

217 II. 118 118

R. UNIVERSITA DI TORINO  
LABORATORIO D'ECONOMIA POLITICA  
MUSEO INDUSTRIALE  
X 9  
P. 815

# LA QUESTION MONÉTAIRE

## MÉMOIRE

par

G. M. BOISSEVAIN.

TRADUIT DU HOLLANDAIS

par

J. F. RODE.



PARIS.

Librairie GUILLAUMIN & Cie.

RUE RICHELIEU 14.

1895.



MIA POLITICA  
Martiis »



~~SECRET~~

SECRET  
NOV 1954  
U.S. DEPT. OF STATE  
OFFICE OF THE SECRETARY  
WASHINGTON, D.C.



~~P-1915~~  
X 9



LA QUESTION MONETAIRE.



H 217



1871 6/12/1871

~~1871 6/12/1871~~

STATE OF NEW YORK

1871 6/12/1871



II. 48 TES0033505



# LA QUESTION MONÉTAIRE

## MÉMOIRE

par

G. M. BOISSEVAIN.

TRADUIT DU HOLLANDAIS

par

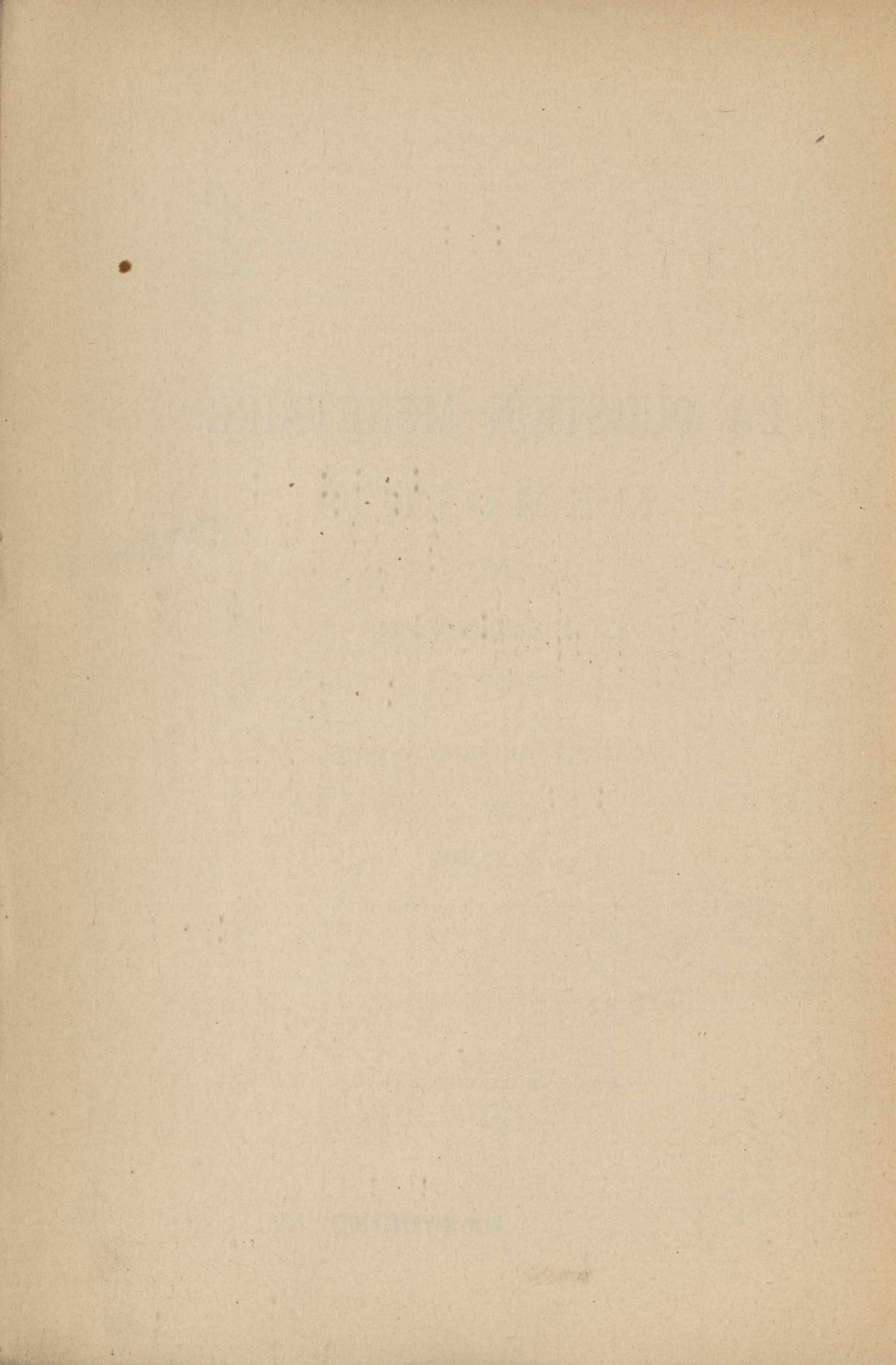
J. F. RODE.



P A R I S.  
Librairie GUILLAUMIN & Cie.  
RUE RICHELIEU 14.  
1895.

N.ro INVENTARIO PRE 15773







## AVANT-PROPOS.

---

S'il est une question d'actualité, certes c'est la question monétaire. Partout avec une insistance croissante on en réclame la solution. D'abord aux États-Unis où elle est à l'état aigu et où l'opinion est partagée en deux camps à tendance diamétralement opposée et également ardents au sujet des mesures qu'il faudrait prendre dans les circonstances actuelles. On ne la désire pas moins vivement dans les pays à circulation d'argent de l'Asie orientale; si on n'y ressent pas de la même façon que dans les pays à étalon d'or les effets malheureux de la situation actuelle, on y souffre également du défaut d'unité d'étalon monétaire et des fortes oscillations du cours du change sur l'Europe.

En Europe même la nécessité de remédier à la situation n'est plus nulle part révoquée en doute. En Angleterre les partisans d'un règlement de la question par voie internationale gagnent chaque jour du terrain; quiconque a eu l'occasion de constater „de visu” l'état de choses chez nos voisins d'outre Manche a dû être frappé de la façon dont l'opinion, dans les cercles les plus divers, se passionne pour cette question brûlante. En France où dans les dernières années on avait adopté une attitude expectante, il n'en est plus ainsi aujourd'hui; preuve en est le langage dont récemment le Président du Conseil des ministres, Mr. RIBOT, s'est servi à l'égard de cette question, si bien qu'on peut compter sur le concours du Gouvernement français pour arriver à la solution



désirée. En Allemagne enfin, pays qui naguère était avec l'Angleterre le principal rempart de l'opposition contre le règlement international de la question, on voit des cercles influents exercer une puissante pression en sens inverse et tout récemment encore le Gouvernement paraissait disposé à prendre l'initiative de démarches ayant pour objet d'arriver à une entente internationale à cet égard.

Ce dernier pays se décidera-t-il effectivement à convoquer une nouvelle conférence internationale et, dans cette éventualité, sera-ce sur des bases ouvrant la perspective à un commencement d'action tout au moins? Au moment où nous écrivons ces lignes il est impossible d'en rien dire encore, mais on compte beaucoup à cet égard sur la haute intervention de l'Empereur d'Allemagne; ce prince éclairé, qui en tant d'occasions déjà a témoigné de sa sollicitude pour les vrais intérêts de son peuple, contribuera de toute son énergie, espère-t-on, à mener l'entreprise à bon port. Certes, plus noble tâche aura rarement été dévolue à un prince, et si S. M. Guillaume II, par sa grande influence en Allemagne et ailleurs, parvenait à provoquer une solution satisfaisante de cette question qui intéresse le monde entier, il s'acquerrait par là le plus beau titre de gloire et remporterait la plus belle des victoires pacifiques.

Est-il besoin d'ajouter qu'aux Pays-Bas aussi l'intérêt qu'on porte à la question est des plus vifs?

Dans ces circonstances il nous a paru qu'il y avait lieu de bien mettre en lumière les éléments dont se compose la question et d'en faire ressortir la vraie signification; c'est là ce qui nous a décidé à publier le présent mémoire. Ce qui nous a confirmé dans cette intention, c'est d'une part qu'il circule des opinions erronées, celle entre autres d'après laquelle la récente augmentation de la production d'or aurait enlevé une grande partie de son intérêt à la question; d'autre part,



que les discussions relatives à certains détails de la question, chez nous comme ailleurs, en font trop perdre de vue les grandes lignes, les points essentiels.

Nous nous sommes efforcé d'être aussi succinct que possible dans notre exposé, nous abstenant systématiquement d'appuyer notre dire sur des citations d'auteurs, ainsi que de mentionner ou de réfuter des opinions qui diffèrent de la nôtre, sauf en cas de nécessité absolue.

---





## LA THÉORIE DU DOUBLE ÉTALON INTERNATIONAL.

---

Préalablement il ne sera pas sans intérêt d'exposer en quoi consiste au fond le moyen que, depuis plus de vingt ans, préconisent comme pouvant améliorer la situation ceux qu'on a coutume de qualifier de bimétallistes.

Depuis plus de vingt ans, disons-nous ; c'est que, effectivement et sans conteste, le mal auquel il s'agit de remédier date de l'adoption par l'Allemagne de l'étalon d'or. Par là nous ne prétendons pas qu'il faille considérer la réforme monétaire allemande comme l'unique cause du mal, ni ne voulons rechercher pour le moment en quoi elle a pu y contribuer ou non. Ce que nous affirmons, c'est que c'est à partir de cette réforme qu'on a commencé à constater une variation dans la valeur respective de l'or et de l'argent relativement à ce qu'elle était auparavant. C'est également de cette variation que résultent, ou tout au moins avec son développement que coïncident, les difficultés de la situation actuelle. Enfin nous ne faisons que constater historiquement un fait en rappelant que dès avant 1870 M.M. WOŁOWSKI et CERNUSCHI, pour nous borner à mentionner ces deux noms, avaient cherché à prémunir contre l'adoption universelle de l'étalon d'or préconisée comme moyen d'arriver à l'unité monétaire dans le monde commercial ; que, simultanément avec eux, l'éminent W. C. MEES aux Pays-Bas avait formulé et expliqué le système du double étalon international et qu'il en avait établi la praticabilité.

Or, ce système en quoi consiste-t-il en somme ?



Tout simplement en ce que les gouvernements des principaux états, ou du moins d'un groupe d'états assez important pour que leur coopération domine la situation générale, s'entendent afin que chacun dans ses limites admette sur un pied de parfaite égalité les deux métaux précieux dans le système monétaire national, c'est à dire qu'il en autorise aux mêmes conditions la frappe et qu'il décrète que tout paiement pourra légalement s'opérer au moyen de l'une aussi bien que de l'autre monnaie, à condition, bien entendu, que le rapport de l'or à l'argent, tel qu'il serait admis lors de la frappe et pour la circulation de la monnaie ayant plein pouvoir libératoire, serait partout absolument identique.

Considérons maintenant quelles seraient les conséquences d'une convention monétaire internationale conçue sur les bases ci-dessus; évidemment nous supposons que le régime monétaire adopté de la sorte ne serait point lettre morte, mais qu'on s'y conformerait dans la pratique, comme il en a partout et toujours été ainsi jusqu'ici — sauf dans quelques cas tout à fait exceptionnels — pour tous les régimes monétaires, alors même qu'ils étaient irrationnels. <sup>1)</sup>

---

<sup>1)</sup> Ou nous nous trompons fort, ou tel était au fond l'objectif de Mr. CERNUSCHI, lorsqu'il institua son concours bimétallique au Congrès monétaire de Paris en 1889.

Tous ceux qui ont concouru — nous étions du nombre — ont alors imparfaitement saisi son intention. Par son „unité monétaire: le Juste" basée sur la pièce de cinq francs française pour la monnaie d'argent et sur le dollar-or américain pour la monnaie d'or, il ne visait nullement l'application du système monétaire qu'il préconisait par l'adoption universelle de ces deux types de monnaie; il ne voulait (comme il nous l'a dit lui-même plus tard) que lancer une hypothèse pour traduire sa pensée par une image concrète. Voilà, sauf erreur, ce que personne n'a compris, et voilà ce qui fait que tous les mémoires envoyés au concours, d'une part expliquent et défendent le système, tandis que d'autre part ils condamnent le procédé d'exécution proposé, tel du moins qu'ils se l'étaient imaginé.

S'il nous a paru opportun de relever le fait ci-dessus, c'est qu'il nous fournissait l'occasion de rendre justice aux éminents mérites de Mr. CERNUSCHI,



Ces conséquences se résumeraient en ceci qu'alors tous les prix, ainsi que toutes les transactions, seraient déterminés par le rapport où se trouveraient conjointement l'or et l'argent — évidemment il ne s'agit ici que de la quantité de numéraire or ou argent en circulation — à l'égard de toutes les autres marchandises.

A ce sujet deux points appellent surtout l'attention.

Si nous parlons du rapport entre l'or et l'argent d'une part et *toutes les autres marchandises* d'autre part, c'est qu'effectivement l'or et l'argent, alors même qu'ils fonctionnent comme moyens d'échange ou de paiement, conservent leur caractère de marchandise, en ce sens que leur valeur dépend du rapport entre l'offre et la demande. Il demeure toutefois bien entendu qu'il n'en est ainsi que tant que le moyen d'échange répond au vrai caractère de monnaie-étalon, c. à d. tant que les espèces peuvent être librement frappées et que, passant à des usages industriels, elles conservent la même valeur relativement aux autres marchandises.

Et si nous disons que les espèces employées industriellement ne subiront pas de dépréciation, c'est qu'il en doit être ainsi quand le monnayage est libre. En effet, supposé que le métal non-monnayé ait une valeur moindre que monnayé, le monnayage serait continué tout que la parité des deux cours ne serait pas atteinte; dans l'autre alternative l'emploi industriel aurait lieu tant

---

dont les services dans la lutte relative à la question monétaire ne sauraient être trop appréciés par tous les adversaires du monométallisme-or. On a beau ne pas partager sa manière de voir dans tous les détails et, en rapport avec les modifications que l'état de choses a subies, différer avec lui quant aux mesures à prendre pour arriver à la solution de la question — l'auteur du présent opuscule se trouve dans ce cas — il n'en faudra pas moins rendre hommage à l'écrivain, à l'orateur qui, un des premiers, avec une grande originalité et souvent avec une sagacité géniale, a montré quelle grosse faute on commettait en rompant le lien qui existait autrefois entre les deux métaux.



qu'il serait avantageux. Là où la frappe de l'argent est libre, où la Monnaie est ouverte à tous et pour tous les montants, il ne saurait jamais exister entre le métal brut et le métal-espèces d'écart supérieur aux frais de la frappe ou de la fonte.

Il en est autrement toutefois de la monnaie divisionnaire. On sait qu'on attribue à celle-ci une valeur nominale supérieure à celle du métal qui a servi à la confectionner, et cela précisément pour la soustraire à l'emploi industriel, car il importe qu'en tout temps il y ait une quantité suffisante de monnaie d'appoint en circulation. C'est pourquoi l'État se réserve toujours le droit exclusif de la frappe de la monnaie divisionnaire, s'engageant en revanche à l'échanger en tout temps contre la monnaie-étalon. La monnaie divisionnaire n'est point en elle-même de la monnaie-étalon, elle n'est à proprement parler qu'un moyen d'échange fiduciaire, ce qui explique pourquoi nulle part et jamais cette monnaie n'a pouvoir libératoire légal, sauf pour les montants très restreints.

Il était cependant réservé à notre époque de voir paraître une sorte de numéraire, qui n'est ni monnaie-étalon, ni monnaie-divisionnaire, dont la frappe n'est pas libre et que le porteur ne saurait songer à employer industriellement, puisque sa valeur intrinsèque ne correspond pas à sa valeur nominale. Il est difficile d'indiquer le caractère réel de cette monnaie. Elle offre le plus d'analogie avec la monnaie divisionnaire, puisque comme celle-ci elle emprunte sa valeur à la loi au contraire de la monnaie-étalon qui doit la sienne au métal dont elle se compose. Toutefois elle ne répond pas à ce que doit être un bon instrument d'échange fiduciaire, parce qu'elle n'est pas convertible contre la monnaie-étalon. De plus elle est assimilée à celle-ci en ce qu'elle a légalement force libératoire illimitée. Tout bien considéré elle a donc quelque chose d'anormal, d'hybride. Aussi bien faut-il observer que cette monnaie, telle que nous la connaissons actuellement, ne doit



pas son existence à un effet de la volonté du législateur, mais de la situation créée par le cours des circonstances.

Cette monnaie hybride a des désavantages inhérents de nature spéciale, sur lesquels nous reviendrons plus tard. Pour le moment nous n'avons d'autre but que d'en rappeler l'existence et de faire ressortir qu'elle constitue une déviation des exigences auxquelles doit satisfaire la monnaie-étalon par suite de son pouvoir libératoire légal.

Faisons toutefois observer que l'existence de cette monnaie semi-fiduciaire, telle qu'elle est représentée sous forme de numéraire-argent dans les pays à étalon d'or, exerce, pour autant qu'elle fait réellement partie de la circulation, la même influence sur le rapport de valeur de l'or aux autres marchandises que ce serait le cas si un excédent équivalent de monnaie d'or était en circulation, tandis que pour l'argent cette influence est celle qui résulte de l'emploi de ce métal pour le montant réel monnayé de la sorte.

Ici une question s'impose en rapport avec ce qui vient d'être dit au sujet de la monnaie-étalon, à savoir s'il est effectivement nécessaire que le rapport de valeur de cette monnaie à toutes les autres marchandises soit identique à celle du métal dont elle est faite; en d'autres termes s'il *faut* absolument que la monnaie-étalon puisse être frappée librement, ou si la monnaie-étalon proprement dite ne peut pas, partiellement du moins, être remplacée par la monnaie semi-fiduciaire.

A notre sens la réponse à cette question ne saurait être douteuse, abstraction faite même des désavantages spéciaux inhérents à ce numéraire, que nous signalerons plus loin.

Nous la formulons délibérément ainsi: le rapport de valeur de la monnaie-étalon relativement aux autres marchandises doit être le même que celui du métal dont elle est constituée.

S'il en est nécessairement ainsi, c'est parce que l'instrument



d'échange ou de paiement que nous employons *c'est* l'or ou l'argent faisant office de monnaie. Le florin, le franc, le marc, la livre sterling, la roupie ne sont pas par eux-mêmes des objets ayant une valeur indépendante du métal dont ils sont composés; ils ne sont qu'une certaine quantité d'or ou d'argent à laquelle dans les systèmes monétaires des divers pays on a donné des noms différents.

Ou, mieux, cela *devrait* du moins être, car l'existence des monnaies semi-fiduciaires, dont nous avons touché deux mots, prouve surabondamment hélas! qu'en réalité il n'en est pas toujours ainsi. C'est précisément pourquoi la monnaie semi-fiduciaire ne saurait être une bonne monnaie.

Le trafic a besoin d'un instrument d'échange et de paiement; c'est là le rôle affecté dans notre société à l'or et à l'argent. Inutile de rappeler ici pour quelles raisons on a choisi ces métaux à cet effet. Il n'est qu'une chose sur laquelle il importe d'insister à cet égard, c'est la nécessité que cet instrument d'échange et de paiement ait la plus grande stabilité de valeur possible. Or cette stabilité, c'est dans les deux métaux en question qu'on a cru la trouver.

Il est à peine besoin de rappeler que cette stabilité de valeur n'est point absolue. Toutefois elle est relativement très grande; c'est parce que ces métaux ne sont pas exposés à se détériorer et qu'en conséquence il en existe toujours un stock considérable, lequel stock aussi ne subit de modification, du fait de la production annuelle, que lentement.

Mais il en serait fait de cette relative stabilité de valeur de l'instrument d'échange et de paiement, stabilité que nous n'hésitons pas à qualifier de naturelle, si d'un coup d'autorité l'État pouvait arbitrairement augmenter le numéraire en admettant, à côté de la monnaie-étalon, l'emploi de la monnaie semi-fiduciaire.

Evidemment, par un pareil procédé, toute base réelle à la



stabilité de valeur de l'instrument d'échange et de paiement viendrait à manquer. Les exemples ne sont-ils pas là pour prouver où mène la substitution de la monnaie fiduciaire à l'or ou à l'argent? Il est vrai qu'on peut citer un cas, un seul, où l'application de ce procédé n'a pas eu de conséquences très fâcheuses, grâce sans doute à la prudence avec laquelle on s'y est pris, c'est celui de la récente circulation de papier-monnaie en Autriche. Mais l'histoire des assignats en France et celle toute récente du papier-monnaie en Argentine montrent à quels extrêmes de pareils abus aboutissent. Or il n'existe pas de différence fondamentale entre le papier-monnaie et la monnaie semi-fiduciaire dans leur rapport à la monnaie-étalon.

La question que nous traitons nous amène tout naturellement à dire deux mots du second point que nous visions en disant plus haut que, en cas d'adoption internationale à titre de monnaie-étalon de l'or et de l'argent conjointement et dans un rapport de valeur fixe, ces métaux — en tant qu'ils se trouvent en circulation — détermineraient ensemble tous les prix ainsi que l'importance de toutes les transactions pécuniaires.

Les prix — on voudra bien ne pas perdre de vue ce fait — ne sont autre chose que l'expression du rapport de valeur entre le numéraire et les autres marchandises.

Dire que le prix d'un objet quelconque est d'une livre sterling, c'est donc exprimer qu'il est considéré comme ayant une valeur équivalente à 7,98805 grammes d'or à  $11\frac{1}{12}$  de fin.

Il ne s'en suit toutefois nullement qu'entre le métal monnayé ou monnayable — le stock métallique — et toutes les autres marchandises il existe un rapport de valeur en relation directe avec le stock métallique d'une part et celui de toutes les autres marchandises d'autre part, rapport qui serait identique dans tous les pays, ni non plus que l'augmentation ou la diminution du stock métallique dans un pays entraîne immé-



diatement une hausse ou une baisse des prix, ni surtout que ces fluctuations se reflètent en une variation identique de tous les prix. Car ce rapport de valeur dépend partout du plus ou moins d'activité qui règne dans toutes les branches du trafic et du rôle qu'y joue réellement le numéraire en qualité d'instrument d'échange ou de paiement. Et comme à cet égard dans tous les pays l'état de choses diffère, il s'en suit forcément que, pour maintenir les prix à un certain niveau dans les divers pays, le rapport entre la quantité du numéraire et de toutes les autres marchandises doit différer.

Ce qui est de grande importance à cet égard, c'est l'organisation et le développement du système de crédit dans le pays. Etant donné un état de choses tel qu'il existe à cet égard en Angleterre, il est besoin d'un montant de numéraire beaucoup moindre que ce n'est le cas là où la situation est autre. C'est qu'en Angleterre l'usage constant est de confier ses fonds disponibles à un banquier et d'opérer ses paiements au moyen de chèques tirés sur celui-ci; c'est que les banquiers y règlent leurs créances réciproques autant que faire se peut par des compensations, que ces procédés sont appliqués aussi bien par les petits commerçants et par les particuliers que par le grand commerce, et qu'en outre les compensations ne sont pas purement locales, mais que, grâce à une organisation pratique, elles embrassent le pays entier. Dans ces conditions le besoin de l'instrument d'échange se trouve évidemment réduit à un minimum. On peut constater un fait analogue quand, comme c'est le cas p. ex. aux Pays Bas, les paiements s'opèrent en majeure partie en billets de banque, mais la réduction dans l'emploi du numéraire est loin de se trouver par là aussi considérable qu'elle l'est par l'organisation du système de banques en Angleterre. Qu'on veuille bien toutefois remarquer que la diminution d'emploi



du numéraire comme instrument d'échange et de paiement résulte d'une compensation directe ou indirecte (indirecte en tant qu'il s'agit de billets de banque) des paiements à opérer. Mais cela est tout autre chose que de substituer au numéraire légal dans le trafic la monnaie fiduciaire, qu'il s'agisse de monnaie fiduciaire proprement dite ou de papier-monnaie. Or une organisation des banques comme en Angleterre, ou même l'emploi de billets de banque au lieu d'espèces métalliques ne saurait s'imposer, elle doit se former spontanément et graduellement. Voilà pourquoi il est illusoire de chercher à provoquer artificiellement cette réduction d'emploi du numéraire, comme se flattent d'y parvenir ceux qui voient dans le développement du système de crédit le moyen de neutraliser la pénurie croissante du numéraire.

Mais, quel que soit dans les divers pays le rapport fort divergent entre le numéraire d'une part et toutes les autres marchandises d'autre part, il existe partout un certain rapport entre eux et, pour maintenir le niveau de prix existant, il importe qu'on le conserve.

Tout de même, avons-nous dit, toute augmentation ou diminution du numéraire ne se traduira point immédiatement par une hausse ou une baisse des prix. Ceci encore est la conséquence de l'organisation du système de crédit, lequel sous des formes différentes existe partout et qui, tantôt plus, tantôt moins, se prête à servir du moins provisoirement de contre-poids aux conséquences de l'importation et de l'exportation de métal précieux. Car toute organisation du crédit repose entre autres sur une certaine couverture métallique qui pour un temps se prête admirablement à des accroissements ou à des réductions. A la longue toutefois l'augmentation du numéraire proportionnellement à toutes les autres marchandises ne peut manquer de faire sentir son influence dans le sens d'une hausse des prix, et sa diminution, dans le sens de leur baisse.



Cependant il n'est point de rigueur que ces variations de prix coïncident symétriquement, elles ne peuvent même pas le faire, et cela pour une excellente raison, c'est que le prix est la résultante de la coopération de plusieurs facteurs et qu'une modification du stock de numéraire existant influe fort diversement sur ces divers facteurs. C'est ainsi que la détermination du taux de la main d'oeuvre est beaucoup plus compliquée que celle de la valeur d'objets matériels, et, ce qui en découle forcément, c'est que les prix de ces derniers seront différemment influencés selon que, dans leur composition, le prix de la main d'oeuvre joue un rôle plus ou moins prépondérant. C'est ainsi encore que la loi de l'inertie n'est pas sans influence sur la formation des prix, mais l'effet en est très divers relativement aux prix des différents articles; du reste, à l'égard des prix, son influence est beaucoup plus sensible dans le petit négoce et le commerce de demi-gros que dans le grand commerce.

Tout ce que nous venons de dire — du moins nous nous en flattons — ne sera guère contesté en tant qu'il est question d'un seul métal comme monnaie-étalon. On voudra bien n'y voir qu'une manière d'introduction, nécessaire il est vrai pour la clarté de notre exposé, à la question capitale que nous allons aborder.

En revanche on admettra moins facilement qu'on puisse en déduire aussi la praticabilité du système monétaire reposant sur l'adoption des deux métaux conjointement comme monnaie-étalon.

Dans les pays à étalon d'or, diront les partisans de l'étalon d'or unique, les prix de toutes les marchandises sont l'expression de leur rapport de valeur relativement à l'or, soit ! Mais cela revient à dire que dans ces pays c'est l'or qui est l'étalon, c'est à dire la norme à laquelle se ramènent toutes les valeurs. Or, ce rôle d'étalon ne convient qu'à un seul métal et nullement à deux.



Nous ne nous arrêterons pas aux raisonnements de ce genre qui admettent comme point de départ que, dans la circonstance, l'étalon de valeur peut le mieux se comparer à un étalon de longueur ou de capacité. Heureusement cet argument peut être considéré aujourd'hui comme ayant fait son temps; quiconque s'est occupé sérieusement de la question reconnaît actuellement que cette argumentation ne reposait que sur une analogie de termes par lesquels on exprimait toutefois des notions absolument différentes.

Mais l'objection sérieuse qui nous est faite est celle-ci : l'or et l'argent sont deux métaux absolument indépendants l'un de l'autre, dont la valeur, influencée par la demande comme par l'offre, est régie par des facteurs tout à fait différents; en conséquence ils ne sauraient être combinés de manière à former conjointement un seul étalon de valeur; là où malgré tout on chercherait à implanter le système, le résultat serait fatalement que l'un ou l'autre, ou probablement tantôt l'un tantôt l'autre, des deux métaux, serait de fait la monnaie-étalon; par suite dans ces pays les débiteurs auraient constamment le droit d'acquitter leurs dettes au moyen du métal le moins cher, état de choses qui avantagerait injustement les débiteurs au détriment des créanciers; et enfin l'Etat qui, en dépit de ces objections, adopterait le double étalon monétaire commettrait un acte arbitraire et violenterait l'ordre naturel des choses.

Tout ce raisonnement cependant repose sur une fausse interprétation des bases sur lesquelles il s'appuie, ainsi que sur la méconnaissance des faits qui s'y rapportent.

En effet il est erroné de prétendre que l'or et l'argent dans l'état social, tel qu'il a existé depuis des siècles et tel qu'il est encore aujourd'hui, aient été ou soient quant à leur valeur des métaux indépendants l'un de l'autre.

Car la valeur de tous deux est régie par l'emploi qu'on en



fait comme instruments d'échange et de paiement, soit comme monnaies.

Leur emploi est triple: 1°. l'usage industriel, 2°. la thésaurisation, 3°. l'usage monétaire.

Toutefois ce n'est que ce dernier usage seul qui régit la valeur de l'or comme de l'argent, et cela parce que l'usage industriel et la thésaurisation n'absorbent qu'une partie de la production annuelle et que le métal retiré ainsi du marché n'exerce plus aucune influence sur la demande et l'offre des métaux précieux. Il en est tout autrement de la partie de la production annuelle appelée à fonctionner comme numéraire. Celle-ci augmente le stock d'or et d'argent qui, accumulé depuis des siècles, est encore toujours utilisé comme instrument d'échange et de paiement. La demande ou l'offre qui en est faite influe, non sur une partie plus ou moins grande seulement de la production d'une année, mais sur la totalité de la production des deux métaux accumulés depuis que l'or et l'argent ont été produits et employés comme moyens d'échange, abstraction faite toutefois de la partie soustraite à la circulation par les usages industriels et la thésaurisation.

Et si les proportions plus ou moins considérables de la production annuelle de l'or et de l'argent restent à peu près sans effet appréciable sur la détermination de leur valeur, c'est précisément parce que, en ce qui concerne la valeur qu'ils empruntent à la demande qui en a lieu, nous n'avons pas affaire à l'usage qui est fait en une seule année de la production de cette même année, mais à la quantité autrement considérable de ces métaux employés comme monnaie, quantité accumulée depuis des siècles et s'augmentant annuellement de la partie de chaque nouvelle production disponible à cet effet. L'offre nouvelle d'or et d'argent sous forme d'espèces qui résulte de la production annuelle n'est qu'une quantité négligeable compa-



rativement au stock existant, et c'est de ce stock tout entier que dépend la valeur de ces métaux, pour autant qu'il s'agit de leur offre.

En définissant ainsi ce qui régit la détermination de la valeur des métaux précieux, nous demandera-t-on probablement, n'aboutissez-vous pas à une conclusion bizarre? Nous reconnaissons qu'à prime abord notre raisonnement a l'air d'un cercle vicieux, car il revient à ceci: tandis qu'on se sert sous forme d'espèces de l'or et de l'argent à cause de la valeur de ces métaux, ils empruntent précisément cette valeur à l'usage qu'on en fait ainsi.

Mais l'explication n'est pas difficile. Sans aucun doute on a commencé par se servir des métaux précieux comme instruments d'échange et de paiement à cause de la valeur qu'ils avaient par eux-mêmes indépendamment de cet usage. Mais graduellement le rôle que ces métaux ont été appelés à jouer sous forme de numéraire a tellement primé les autres usages qu'on en faisait que c'est leur qualité d'espèces seule qui régit leur valeur.

Mr. CARL MENDER conclut en ces termes le chapitre intitulé: „La notion du numéraire résultant de ses fonctions” de sa monographie sur l'Argent figurant dans le „Handwörterbuch der Staatswissenschaften”: <sup>1)</sup> „L'argent (numéraire) se distingue des autres articles de commerce par la demande illimitée qui en existe, c'est à dire en ce qu'il nous assure en tout temps et aux prix les plus avantageux la disposition de toutes les marchandises apportées au marché. Etant devenu en conséquence l'instrument d'échange universellement employé, l'argent répond non seulement à un besoin *spécial* du commerce, fonction que les autres articles de commerce sont impuissants à remplir, mais il devient par là une marchandise qui, à la différence de

---

<sup>1)</sup> Vol. III p. 754.



toutes les autres, rend comme telle, comme *marchandise*, de considérables services dans les rapports sociaux.”

Selon nous il n’y a rien à objecter à la justesse de ce raisonnement. Il ne reste, en rapport avec ce qui a été dit plus haut, qu’à ajouter que cette marchandise spéciale doit avoir comme telle une valeur par elle-même.

Et cet usage qu’on fait de l’or et de l’argent étant, ainsi qu’il a été exposé, d’une importance capitale à l’égard de la détermination de leur valeur, nous avons le droit de dire — ce qui au fond revient au même — que ces métaux empruntent leur valeur à l’usage qu’on en fait sous forme de monnaie.

Il s’en suit en premier lieu que l’or et l’argent, quant à leur valeur, ne sont pas des métaux indépendants l’un de l’autre.

Car, suivant qu’il est accordé à l’un ou à l’autre de ces métaux, à titre de numéraire, une place plus grande dans le monde commercial, la valeur de l’un montera tandis que simultanément celle de l’autre baissera.

Il s’en suit en second lieu que l’or et l’argent peuvent être combinés de façon à former suivant un rapport de valeur respectif et fixe un étalon monétaire ainsi qu’un étalon de valeur uniques. Car ce qui se produira alors, c’est qu’on ne verra pas le premier de ces métaux fonctionner comme monnaie dans un groupe de pays et le second dans un autre groupe; non, les deux conjointement seront monnaie légale dans tous les pays.

Et si ce fait se produit, ce ne sera pas à tour de rôle l’un ou l’autre de ces métaux qui constituera de fait la monnaie-étalon, circonstance qui serait toujours au détriment du créancier puisque le débiteur aurait recours au métal le moins cher pour se libérer de ses engagements. Cette alternance ne pourrait exister que si tantôt l’un, tantôt l’autre des



métaux, par suite du besoin qu'on en ressentirait autrement qu'à titre de monnaie, atteignait une valeur supérieure à celle qu'il a comme numéraire. Or, il est évident que cette hypothèse ne tient pas debout. La seule chose *imaginable* in abstracto serait que graduellement l'un des deux métaux devînt tellement surabondant relativement à l'autre qu'il supplantât complètement celui-ci dans la circulation; mais pour que cela se produisît il faudrait que la détermination de valeur de ce métal ne fût plus régie par son emploi sous forme de monnaie. Si l'on tient compte de la proportion actuelle des deux métaux dans la circulation, ainsi que de la production annuelle relativement à la totalité du stock monétaire, on sentira tout de suite que, pareille chose étant *possible in abstracto*, en réalité il n'y a pas le moindre danger qu'elle se produise.

Nous aurons du reste tout naturellement l'occasion de revenir sur cette question en donnant les chiffres qui corroborent notre argumentation, lorsque nous aurons à examiner la situation actuelle. Afin de ne pas tomber dans des redites, nous nous bornons pour le moment à exposer la théorie de la question. A ce qui a été dit nous n'avons à ajouter qu'une observation, c'est que l'unique éventualité pouvant résulter de l'adoption du double étalon, c'est que petit à petit, dans la circulation générale des deux métaux comme monnaie, leur rapport subisse quelques modifications quant aux quantités respectives. En effet, supposé que pendant une période d'une certaine durée la production annuelle d'un des deux métaux fût considérablement supérieure à celle de l'autre — car il faudrait que cette période se prolongeât pour que l'influence en fût sensible — nécessairement le métal en question deviendrait plus abondant dans la totalité du stock monétaire. Mais ce fait n'entraînerait aucune conséquence fâcheuse, tant que, bien entendu, le métal moins abondant



ne serait pas par là expulsé de la circulation, hypothèse inadmissible, comme nous l'avons vu. On ne peut pas même s'imaginer qu'il en résulterait cet inconvénient que, dans les pays qui par suite de leur richesse nationale supérieure accordent jusqu'à un certain point dans leur circulation la préférence à l'or à cause de sa plus grande commodité d'emploi, il ne pourrait être satisfait à ce besoin. Car du moment qu'un pareil besoin existerait dans un pays — remarquons en passant que cette demande d'or dans les pays riches serait plus ou moins compensée par la demande d'argent dans ceux qui le sont moins — il se produirait dans la circulation une certaine dispersion des espèces qui ferait que celles-ci ne seraient pas en premier lieu disponibles pour l'exportation et que leur disponibilité ne se produirait qu'au cas où, par suite des demandes pour l'exportation, il y aurait un resserrement de la circulation monétaire intérieure, ce qui aurait justement pour effet de diminuer la demande en question.

Il nous reste encore à examiner une objection contre le double étalon, contre l'adoption dans ce rôle des deux métaux selon un rapport de valeur fixe. C'est celle qui prétend qu'en admettant ce système l'État commettrait un acte arbitraire et autoritaire.

Pour sentir l'inanité de cette objection, il suffit de se rendre bien compte de ce qui a lieu lorsque l'État décrète l'adoption de la monnaie-étalon. Il prescrit que le métal adopté à titre de monnaie-étalon sera l'instrument légal de libération pour toutes les obligations pécuniaires. Or comme ce qui doit surtout déterminer le choix de la monnaie-étalon, c'est la qualité d'instrument de paiement offrant la plus grande stabilité de valeur possible, c'est inévitablement le métal qui à cet égard offre le plus de sécurité qu'on choisira, ou du moins qu'on devra choisir, comme monnaie-étalon. Mais pourquoi ne pourrait-



on pas attribuer ce rôle à la fois à l'or et à l'argent, à condition qu'on fixât en même temps leur rapport de valeur respectif, si l'on trouve dans l'usage que l'on ferait conjointement de ces deux métaux la meilleure garantie de la stabilité de valeur de la monnaie-étalon? Cette mesure ne saurait être condamnée et l'on ne pourrait y voir une violation de l'ordre naturel des choses que si l'on réussissait à renverser notre thèse, à savoir que la valeur des métaux précieux est déterminée par leur usage comme monnaie, proposition qu'après ce qui a été dit plus haut nous n'avons plus à démontrer et sur laquelle de fait repose tout le système du double étalon.

Nous avons encore à prouver qu'effectivement c'est dans l'emploi simultané des deux métaux qu'on trouve la meilleure garantie de la stabilité de valeur de la monnaie-étalon, le deuxième argument sur lequel les partisans du double étalon basent leur système. Toutefois nous remettons à plus tard l'examen de cette question, que provisoirement nous considérerons comme un fait admis.

Il nous faut plutôt insister tout d'abord sur un point, à savoir la nécessité absolue que l'adoption du double étalon et la détermination du rapport de valeur légal entre les deux métaux employés comme instruments de paiement soient internationales.

L'usage fait des métaux précieux en qualité d'instruments d'échange et de paiement, autrement dit de monnaie, régit la détermination de leur valeur, et par conséquent rien n'empêche que conjointement, dans un rapport de valeur respectif fixe, ils ne soient tous deux conjointement monnaie-étalon. Naturellement il n'en peut être ainsi qu'à une condition, c'est que la détermination de valeur convenue soit partout la même et que dans ces conditions l'usage des deux métaux soit général, ou du moins assez répandu pour qu'il y ait prédominance de



ce système. Il va sans dire que les effets en seraient nuls, ou à peu près, du moment qu'une pareille mesure n'exercerait pas une influence identique sur la demande des deux métaux, et si cette influence ne s'exerçait pas sur une assez grande échelle pour que la situation monétaire universelle en fût dominée.

Or, contre une pareille organisation internationale, on ne saurait soulever d'objection sérieuse, ni y trouver rien de factice.

Sir W. HARCOURT, actuellement Chancellor of the Exchequer en Angleterre, a déclaré le 26 février dernier dans la Chambre des communes que, quant à lui, il n'était pas disposé à faire dépendre l'organisation monétaire de son pays des résolutions prises dans un pays quelconque, qu'il refusait de la placer sous le contrôle administratif d'une combinaison d'états étrangers. Mais il est tout simplement impossible à n'importe quel pays d'affranchir son organisation monétaire de l'influence des résolutions prises dans d'autres pays. Sans doute l'Angleterre est libre de décider le maintien de l'étalon d'or, mais il n'est pas en son pouvoir de déterminer les conséquences qu'aura cette décision pour son système monétaire, car celles-ci dépendent de ce qui se décidera dans d'autres pays à l'égard du maintien ou de l'adoption chez eux de ce même étalon. Le rapport de valeur de l'or relativement à toutes les autres marchandises ne dépend pas des mesures que prendra l'Angleterre à l'égard de sa monnaie-étalon, mais des résolutions auxquelles la généralité des états s'arrêtera à cet égard. Il n'est pas un pays au monde qui puisse se dire indépendant quant à son système monétaire. Donc l'Angleterre peut à son gré décider qu'une livre sterling est égale à 7.98805 grammes d'or à  $\frac{11}{12}$  de fin et non à un certain nombre de grammes d'argent, elle ne peut fixer la valeur relative qu'aura cet or. C'est là un point qui se déterminera en dehors de l'Angleterre, à moins



que ce pays ne se décide à faire dépendre son système monétaire d'une convention à conclure avec d'autres états. Voilà pourquoi la question que chaque pays a à se poser est simplement celle-ci : Veut-on se concerter en vue de parvenir à une organisation dans laquelle on aura voix ou chapitre, sur laquelle on pourra influencer et qui aura donc un sens arrêté, une portée voulue, ou préfère-t-on arriver, chacun individuellement, sans entente avec les autres, à une organisation dont les autres détermineront la portée?

---



## LA SITUATION MONÉTAIRE.

---

Abordons maintenant l'étude de la situation monétaire actuelle.

Il est un fait qui la domine, à savoir la modification considérable dans le rapport de valeur entre l'or et l'argent qui s'est produite dans le cours des vingt dernières années.

Ainsi qu'il ressort des données figurant au tableau-annexe A, à partir du commencement du 16<sup>e</sup> siècle jusqu'à la fin du 18<sup>e</sup>, ce rapport avait passé de  $1 : 11 \pm$  à  $1 : 15 \pm$ , ce qui revient à dire qu'au commencement de la susdite période la valeur d'un kilo d'or était à peu près égale à 11 kilos d'argent et qu'à la fin de cette période le rapport de valeur s'était modifié en faveur de l'or de telle manière qu'un kilo d'or représentait la valeur d'environ 15 kilos d'argent. Dans la période suivante, soit de 1800 à 1872, le rapport de valeur est resté à peu près stable, soit — en se basant sur les prix moyens annuels de l'argent sur la place de Londres — aux environs de  $1 : 15\frac{1}{2}$  avec de très légères oscillations, la cote maxima de l'argent ayant été à Londres dans les années 1851—1872 de  $62\frac{3}{4}$  p. contre  $59\frac{7}{8}$  comme cote minima, pour finir toutefois vers la fin de 1872 par  $59\frac{1}{4}$ . Dès 1872 ou 1873 on voit au contraire la valeur de l'argent relativement à l'or baisser; d'abord elle descend graduellement à  $46\frac{3}{4}$  en 1876, puis il y a reprise jusqu'au delà de 58 en 1877, mais en 1879 déjà le prix était retombé à  $48\frac{7}{8}$ ; suit une reprise de quelques pence qui se maintient jusqu'en 1885, mais en cette année commence une nouvelle baisse qui fait descendre le prix à  $41\frac{15}{16}$  en 1889;



en 1890 le prix rebondit à  $54\frac{5}{8}$ , mais bientôt la baisse reprend et atteint le chiffre minimum de  $43\frac{1}{2}$  en 1891, de  $37\frac{7}{8}$  en 1892, de  $30\frac{1}{2}$  en 1893 et même de 27 en 1894. En résumé: modification du rapport de valeur, calculé d'après les prix moyens annuels, dans la période 1872—1894 allant de  $1:15\frac{1}{2}$  à  $1:32\frac{6}{10}$  et même à  $1:34\frac{93}{100}$  proportionnellement au prix minimum en 1894.

D'où proviennent dans ces vingt dernières années les extraordinaires fluctuations qu'on constate dans la valeur respective des deux métaux? D'où spécialement, dans cette période, cette énorme baisse de l'argent par rapport à l'or, qui a finalement prévalu? C'est ce que nous allons examiner, toutefois sans nous arrêter aux causes individuelles des diverses fluctuations et en prenant le mouvement dans son ensemble.

A cet effet récapitulons d'abord les faits, afin de rendre bien sensibles les modifications qui ont eu lieu: du commencement du 16<sup>e</sup> siècle au commencement du 19<sup>e</sup> le rapport de valeur tombe de  $1:11$  à  $1:15\frac{1}{2}$ , ce qui constitue une baisse graduelle et lente de 29 pour cent; après quoi pendant 70 ans on constate un rapport de valeur présentant une stabilité remarquable, puisque l'écart entre les fluctuations extrêmes n'atteint pas même à 5 pour cent; mais depuis, dans une période qui n'excède guère 20 ans, il se produit une baisse de 55 pour cent dans ce même rapport, et cela avec des soubresauts brusques et réitérés de 10, 20 pour cent et même plus dans le cours d'une même année.

Certes ce n'est *pas* dans les chiffres respectifs de la production de ces métaux que gît la cause de ce mouvement.

Dans les tableaux B et C ci-après on trouvera deux relevés de la production de l'or et de l'argent à partir du commencement du 16<sup>e</sup> siècle jusqu'à 1894 avec indication de la production respective. Or il est intéressant de constater combien peu en somme cette production a fluctué.



Pour toute la période de 1493—1851, prise en bloc, la production respective des deux métaux, calculée au poids et exprimée en pour cent était pour

		l'or de 3 <sup>1</sup>	l'argent de 96 <sup>9</sup>
	pour la période 1801—1850	„ 3 <sup>5</sup>	„ 96 <sup>5</sup>
	contre en 1701—1800	„ 3 <sup>1</sup>	„ 96 <sup>9</sup>
	„ 1601—1700	„ 2 <sup>4</sup>	„ 97 <sup>6</sup>
	„ 1493—1600	„ 3 <sup>1</sup>	„ 96 <sup>9</sup>
	et quant aux périodes 1871—1875	„ 8 <sup>1</sup>	„ 91 <sup>9</sup>
	„ 1876—1880	„ 6 <sup>6</sup>	„ 93 <sup>4</sup>
	„ 1881—1885	„ 5 <sup>2</sup>	„ 94 <sup>8</sup>
	„ 1886—1890	„ 4 <sup>6</sup>	„ 95 <sup>4</sup>
	„ 1890—1894	„ 4 <sup>5</sup>	„ 95 <sup>5</sup>

Ce n'est que dans une période seulement qu'il se produit un écart considérable dans la production respective.

Elle a été pour

		l'or	l'argent
	en 1851—1855	de 18 <sup>4</sup>	de 81 <sup>6</sup>
	„ 1856—1860	„ 18 <sup>2</sup>	„ 81 <sup>8</sup>
	„ 1861—1865	„ 14 <sup>4</sup>	„ 85 <sup>6</sup>
	„ 1866—1870	„ 12 <sup>7</sup>	„ 87 <sup>8</sup>
soit en moyenne			
	pour les années 1851—1870	„ 15 <sup>6</sup>	„ 84 <sup>4</sup>
tandis qu'elle était			
	en 1801—1850	„ 3 <sup>5</sup>	„ 96 <sup>5</sup>
	„ 1871—1894	„ 5 <sup>5</sup>	„ 94 <sup>5</sup>

Mais, chose curieuse, c'est précisément dans les années 1851—1870, l'époque où l'écart dans la production respective a été le plus marqué et où de fait il est considérable, que la stabilité dans le rapport de valeur des deux métaux a été presque complète. En revanche ce rapport commence à varier dans la période où la production respective se rapprochait plus



des chiffres de jadis et prenait un caractère plus stable. Toutefois — ce point mérite aussi d'être bien mis en évidence — même alors ces chiffres de la production respective étaient plus élevés pour l'or que dans les années précédentes. Le chiffre le plus défavorable de la production respective de l'or dans les dernières années se rencontre en 1890/91, où il n'est que de 4 pour cent <sup>1)</sup>, mais il est encore supérieur à celui des années 1801—1850, où il ne s'élevait qu'à 3<sup>e</sup> pour cent.

Toutefois on fera bien de ne pas considérer dans la question qui nous occupe uniquement le rapport en pour cent de la production. Il nous faut fixer aussi notre attention sur les chiffres mêmes de la production, car — à ce qu'on allègue — la production de l'argent aurait considérablement augmenté, et ce serait là la raison de la baisse dans le pouvoir d'achat de ce métal relativement à l'or.

Eh bien! la plus grosse production d'argent est celle de l'année 1893, à savoir 5.031.799 kilos. En comparaison de la moyenne de la production dans la période 1493—1850, soit 418.510 kilos, cela donne une proportion de 12<sup>02</sup>: 1, et relativement à la période 1801—1840, soit 622.982 kilos, la proportion est de 8<sup>08</sup>: 1. D'autre part la production de l'or dans la période 1851—1870 est montée à une moyenne annuelle — calculée, pour ne pas prendre même le chiffre maximum d'une seule année, sur une période de cinq ans: 1856—1860 — qui est de 201.751 kilos; comparativement à la moyenne de la production dans la période 1493—1850, soit 13.273 kilos, cela donne une proportion de 15<sup>20</sup>: 1 et relativement à celle de 1801—1840, de 12<sup>66</sup>: 1. Et récemment, en 1894, la production de l'or est même montée à 274.339 kilos, ce qui relativement

---

<sup>1)</sup> d'après les relevés statistiques autrichiens de 1893 ce chiffre serait de 3<sup>e</sup> pour cent, tandis que le rapport de 1894 du directeur de la Monnaie aux Etats-Unis l'évalue à 4<sup>e</sup> pour cent.



à la moyenne de 1493—1851 donne une proportion de 207: 1 et à celle de 1801—1840, de 17<sup>32</sup>: 1.

Donc, tandis que l'augmentation de la production de l'argent est dans la proportion de 12 (ou 8): 1, celle de l'or se chiffre par 15 (ou  $\pm$  13): 1, la production récente de ce dernier métal même par environ 21 (ou 17): 1.

Aussi on peut déduire de ce qui précède avec une précision mathématique que ce n'est pas en elle-même la modification qui s'est produite dans les derniers temps dans la production des métaux précieux qui est la cause de la baisse de l'argent par rapport à l'or. Et dès lors, c'est à dire quand ce n'est pas une modification du rapport où s'est produite l'offre des deux métaux en conséquence de leurs chiffres de production respectifs, qui peut avoir entraîné le changement dans leur valeur relative, il s'en suit nécessairement que la cause de ce changement doit être cherchée dans l'emploi différent qui se fait des deux métaux comme monnaie.

Or, une modification de cette nature a effectivement eu lieu, et il suffira de l'esquisser à grands traits pour faire ressortir que ce qui s'est passé à cet égard explique en réalité, et amplement, la modification qui s'est produite dans le rapport de valeur respectif des deux métaux.

Rappelons en premier lieu que, jusqu'à la fin du siècle dernier, l'or et l'argent remplissaient un rôle à peu près identique dans les transactions monétaires. Les deux métaux n'étaient pas unis par un rapport de valeur reposant sur une convention internationale conclue en vue des rapports commerciaux de pays à pays. Au contraire, presque partout ils avaient cours tous deux avec des rapports de valeur différents, lesquels cependant ne variaient pas à tel point qu'il n'eût pu en résulter une tendance à maintenir ce rapport de valeur à peu près à la même hauteur. Toutefois simul-



tanément on voit à plusieurs reprises, tantôt ici tantôt là, ces fluctuations produire un déplacement dans le rapport de valeur respectif. C'est ainsi que petit à petit la valeur proportionnelle a passé de 1:11 à 1:15 ou 1:15 $\frac{1}{2}$ .

Par suite de l'adoption par la France, au commencement du siècle, du double étalon dans la proportion de 1:15 $\frac{1}{2}$ , il se produisit cependant une stabilité relative dans cette situation monétaire tant soit peu incertaine. Le nouvel état de choses se maintint pendant 70 ans et se caractérisa par une fermeté remarquable du rapport de valeur.

Il va de soi que l'adoption du double étalon par la France et postérieurement par l'Union latine ne pouvait avoir pour effet de maintenir dans les pays à étalon unique or ou argent un rapport entre les deux métaux absolument identique à ce qu'il était légalement en France. Il est évident aussi que des rapports internationaux existants il résulta — vu la position centrale de la France, pays à double étalon, au milieu d'un monde commercial partagé en pays à étalon d'or et en pays à étalon d'argent — qu'en France même ce fut tantôt l'argent tantôt l'or qui joua un rôle prépondérant dans la circulation monétaire intérieure.

Mais si considérable fut l'influence de l'organisation monétaire française qu'aux États-Unis d'Amérique où pendant tout ce temps (jusqu'en 1873) on vécut de même sous le régime du double étalon, avec cette différence toutefois que dans la période 1792—1834 le rapport de valeur officiel était de 1: 15 tandis qu'après 1834 il fut porté à 1: 16, il ne circula de fait dans la première période que de la monnaie d'argent et de la monnaie d'or dans la seconde. C'est là une preuve évidente que pendant ce laps de temps le rapport de valeur entre les deux métaux ne s'écarta pas sensiblement hors de France de ce qu'il était légalement en France. Et quelque différente que fût à divers moments en France même la



quantité respective des deux métaux dans la constitution du stock métallique et du numéraire en circulation, l'espèce de chassé-croisé occasionné ainsi n'eut point pour effet d'ébranler le solide contrepoids qu'offrait le système français aux influences du dehors, qui tendaient à troubler l'équilibre dans le rapport de valeur légal entre les deux métaux.

Et pourtant ces influences étaient considérables. On n'a qu'à penser d'abord à la modification dans la production respective des deux métaux qui se produisit après la découverte des mines d'or en Californie et en Australie, modification qui, comme on l'a vu ci-dessus, fut très importante pendant une vingtaine d'années: 1851—1870. Puis il faut constater une influence agissant en sens inverse, à savoir la forte demande d'argent en destination de l'Orient, qui se produisit particulièrement entre 1855 et 1870. Il est vrai que ces influences ne se sont pas contrecarrées, en ce sens que l'extraordinaire demande d'argent pour l'Orient pouvait être alimentée par l'augmentation simultanée de la production d'or; mais si de cette façon l'augmentation de l'offre de l'or et la plus grande demande d'argent s'équilibrèrent, et cela sans que le rapport de valeur existant entre les deux métaux fût rompu, c'est précisément à l'organisation monétaire en France qu'on le doit, car cette organisation permettait d'y importer une quantité considérable d'or en échange des exportations d'argent.

On pourra approximativement du moins se faire une idée des modifications apportées à la circulation des deux monnaies — or et argent — en France par les statistiques du monnayage annuel, dont on trouvera un aperçu au tableau D ci-après.

A partir de 1871 c'en est fait de l'équilibre dans le rapport de valeur entre les deux métaux, rapport qui s'était maintenu, comme on l'a vu, malgré plusieurs causes perturbatrices — ci-dessus nous n'avons signalé que les principales —. C'est qu'a-



lors dans le monde commercial de l'occident l'emploi des métaux comme monnaie se modifie profondément.

L'initiative de cette modification fut prise par l'empire d'Allemagne. La réforme monétaire qu'on y adopta en 1871 et qui entra en vigueur par la loi de 1873 limita aussitôt et très sensiblement l'emploi de l'argent, augmentant du même coup celui de l'or. L'influence de cette réforme fut dès le début d'autant plus considérable que l'Allemagne ne se borna pas à fermer sa Monnaie au monnayage de l'argent, mais qu'elle se mit à démonétiser son numéraire argent et qu'elle jeta par là successivement sur le marché un montant d'argent qui, lorsqu'en 1879 ces ventes furent suspendues, avait atteint le chiffre de 3.552.575 kilos de fin, montant qui représente  $1\frac{3}{4}$  fois celui de la production nouvelle annuelle de ce métal dans les années 1871—1875.

L'exemple donné par l'Allemagne ne tarda pas à être imité dans les états scandinaves et, en ce qui concerne l'adoption de l'étalon d'or sans démonétisation toutefois du numéraire argent existant, aussi aux Pays-Bas.

En outre, dès 1873 les États-Unis d'Amérique résolurent de remplacer le double étalon par l'étalon d'or. Toutefois, comme à cette époque les États-Unis vivaient sous le régime du papier-monnaie, l'influence de cette mesure fut d'abord assez peu sensible. Mais lorsque peu après ils procédèrent à la reprise des paiements en espèces, il en résulta que la demande de numéraire qui s'en suivit ne put dès lors être alimentée qu'au moyen de l'or, en tant du moins que le Blandbill de 1878 et le Shermanbill de 1890 ne créèrent pas un nouvel emploi pour l'argent.

Sur ces entrefaites déjà en 1873 en France aussi, de même que dans les autres pays de l'Union latine, le monnayage d'argent avait été provisoirement suspendu ou limité pour être peu après définitivement arrêté. Cette dernière réforme,



quoique moins radicale que la réforme monétaire allemande, eut un contre-coup non moins sensible sur le rapport de valeur respectif des deux métaux. En effet, le lien qui jusqu'alors avait uni l'or et l'argent dans un rapport de valeur fixe se trouva par là formellement rompu. En outre dès lors dans les pays de l'Union latine ce serait à l'or seul qu'on recourrait lorsqu'on serait dans la nécessité d'augmenter le stock monétaire. Ce qui aggrava encore très sensiblement la situation, ce fut la reprise par l'Italie en 1883 des paiements en espèces, et plus tard encore, particulièrement dans ces dernières années, l'afflux extraordinaire de métal monnayé et monnayable en France sous l'empire de diverses circonstances.

Il a été beaucoup discuté sur la question de savoir si la France, en maintenant la frappe libre des deux métaux au lieu de fermer sa Monnaie pour la frappe de la monnaie d'argent, aurait pu empêcher la rupture de l'ancien rapport de valeur de l'or et de l'argent. Il nous semble que ç'aurait été une impossibilité. La situation monétaire générale différerait trop de ce qu'elle avait été avant 1870 pour que la France ou l'Union latine eussent été à elles seules à même de la dominer par leur organisation monétaire.

Précisons maintenant par quelques chiffres l'importance de la modification subie par la situation monétaire dans le monde commercial de l'occident par suite des susdites réformes.

A cet égard nous rappelons en premier lieu les calculs présentés en avril 1883 par l'ex-ministre Goschen au „Banker's Institute" de Londres à l'appui de sa thèse portant que le changement dans la valeur relative de l'or et de l'argent provenait bien moins d'une baisse de l'argent que d'une hausse de l'or.

Dans les dix dernières années, dit-il à cette occasion, par suite de l'emploi tout à fait nouveau de l'or pour les besoins



monétaires de trois pays il a été absorbé par eux pour une valeur de 200 millions de livres sterling en or, cette somme se répartissant ainsi:

Allemagne. . . . .	£ 84,000.000
Italië . . . . .	„ 16,000.000
États-Unis . . . . .	„ 100,000.000

tandis que dans le même laps de temps, déduction faite de l'or appliqué aux usages industriels et exporté en Orient, la nouvelle production d'or ne s'est élevée qu'à environ 100 millions de livres sterling. Donc la production annuelle n'avait pu fournir que la moitié du métal demandé par ces trois pays; le reste avait dû être parfait au moyen du stock monnayé existant, ce qui fatalement avait occasionné une hausse de la valeur du métal.

Aux calculs de Mr. GOSCHEN se rattachent les considérations suivantes, qui ne sont pas dépourvues d'intérêt:

Dans la période 1872—1888 les États-Unis d'Amérique, par suite de l'excédent des importations relativement aux exportations ainsi que par la production intérieure de l'or, ont absorbé un montant total de 679 millions de dollars de ce métal. La production universelle dans ces 17 années ayant été de 1853 millions de dollars, si l'on en déduit l'or consacré aux usages industriels ailleurs qu'aux États-Unis et l'or exporté en Orient, soit £ 9 millions par an, il reste à titre de production disponible \$ 1.100.000.000, ou, en défalquant de cette somme ce qui a été absorbé par les États-Unis, \$ 420.000.000=87 millions de livres sterling. Or dans cette même période, à elle seule, la Monnaie allemande a absorbé pour la nouvelle frappe 2.128 millions de marcs, soit  $106\frac{4}{10}$  millions de livres sterling.

Signalons encore ce qui suit:

En comparant les évaluations de M. SOETBEER relatives à la frappe de l'or dans les principaux pays civilisés avec le montant total de la production d'or, on arrive aux résultats suivants:



Frappe de monnaie d'or (en 1000 marcs)		Production d'or (en 1000 dollars)
1851/55.....	3.331.106	662.566
1856/60.....	3.587.387	670.415
1861/65. ....	3.130.764	614.944
1866/70.....	2.578.198	648.071
1851/70.....	12.627.455	2.595.996
= £ 631.377.750		= £ 540.832.000
1871/75.....	3.791.344	577.883
1876/80.....	3.888.634	572.931
1881/85.....	2.796.996	495.582
	10.476.974	1.646.396
= £ 523.848.700		= £ 343.000.000

d'où il appert que, tandis que dans la période 1851/70 la proportion du monnayage relativement à la production est de 117 : 100, cette proportion s'est élevée dans la période 1871/85 à 152 : 100. Or, plus le montant du monnayage a été élevé comparativement au chiffre de production, plus s'est fait sentir le besoin de subvenir aux divers besoins monétaires aux dépens de la circulation dans les autres pays. Qu'on veuille bien prendre encore en considération que c'est dans la période 1851/70 que la France frappe sur une grande échelle de la monnaie d'or pour remédier à l'écoulement de sa monnaie d'argent, tandis que dans la période 1871/85 il ne s'est produit rien de pareil. Il ressort donc clairement des chiffres ci-dessus que la demande d'or pour l'usage monétaire a dû exercer dans la période 1871/85 une grande influence sur le rapport de valeur de ce métal.

Un coup d'oeil jeté sur le mouvement des importations et des exportations de l'or en Angleterre contribuera à expliquer le cours des choses.



L'organisation monétaire n'y fut pas modifiée.

L'excédent des importations sur les exportations d'or y fut en moyenne dans les années:

1858—1860 . . . . .	£ 3.795.250 =	£ 11.385.750
1861—1870 . . . . .	„ 5.546.704 =	„ 55.467.040
en 1871 . . . . .	„	920.649

total . . . £ 67.773.439

en 1872 l'exportation dépassa l'importation de . „ 1.279.474

reste . . . £ 66.493.965

en 1873 de nouveau excédent d'importation de . „	1.539.945
„ 1874 de même de . . . . . „	7.439.383
„ 1875 „ „ „ . . . . . „	4.492.538
„ 1876 „ „ „ . . . . . „	6.960.227

excédent total des importations de 1858 à 1876 £ 86.926.058

A déduire l'or consommé en Angleterre pour les usages industriels, se montant d'après l'évaluation de Sir Hector Hay à £ 2.000.000 par an, ce qui fait pour 19 ans . . . . . „ 38.000.000  
reste un accroissement final de la monnaie d'or \_\_\_\_\_  
en Angleterre s'élevant pour 1858—1876 à . . £ 48.926.058

Les années suivantes jusqu'à 1889 <sup>1)</sup> inclusivement ont donné les résultats ci-après:

---

<sup>1)</sup> Nous ne donnons pas le relevé des années 1890 et suivantes à cause des circonstances tout à fait exceptionnelles qui alors ont influé sur le mouvement de l'or.



## EXCÉDENT DES

	IMPORTATIONS:	EXPORTATIONS:
1877 . . .	—	£ 4.919.401
1878 . . .	£ 5.902.903	—
1879 . . .	—	„ 4.210.143
1880 . . .	—	„ 2.373.961
1881 . . .	—	„ 5.535.831
1882 . . .	„ 2.352.755	—
1883 . . .	„ 664.435	—
1884 . . .	—	„ 1.268.431
1885 . . .	„ 1.445.743	—
1886 . . .	—	„ 391.450
1887 . . .	„ 631.712	—
1888 . . .	„ 843.445	—
1889 . . .	„ 3.458.721	—
	<u>£ 15.299.714</u>	<u>£ 18.699.217</u>

Solde de l'excédent des exportations £ 3.399.503  
 auquel à ajouter la consommation  
 industrielle à £ 2.000.000 par an  
 pendant 13 ans, soit . . . . . „ 26.000.000

ce qui fait pour 1877—1889 une diminution  
 totale d'or monnayé de . . . . . £ 29.399.503

Donc en résumé le résultat est le suivant:

Moyenne des périodes ci- dessous.	EXCÉDENT DES		Augmentations ou diminutions, y compris £ 2.000.000 pour usages industriels.
	IMPORTATIONS.	EXPORTATIONS.	
1858/'60	£ 3.795.250	—	+ £ 1.795.250
1861/'70	„ 5.546.704	—	+ „ 3.546.704
1871/'80	„ 1.447.267	—	— „ 552.733
1881/'85	„ —	£ 468.266	— „ 2.468.266
1886/'89	„ 1.135.607	—	— „ 760.758



Ces chiffres peuvent se passer de commentaire; d'un seul coup d'œil on voit la modification qui s'est produite dans le stock métallique après 1870 comparativement à l'époque antérieure. Il ne sera toutefois pas sans intérêt d'indiquer ce que, dans les années revenant périodiquement à excédent d'importation d'or, on en pensait en Angleterre même.

Le 9 janvier 1875 l'„Economist”, analysant le mouvement commercial en 1874 et appuyant sur le fait que l'un dans l'autre dans les dernières années l'Angleterre avait augmenté annuellement son stock métallique de 5 millions de livres sterling d'or, tandis qu'en 1872 et 1873, par suite de la demande extraordinaire d'or par l'Allemagne ce mouvement avait été enrayé, écrivait ce qui suit: „Normalement il nous faut absorber chaque année 5 millions de livres sterling de l'or produit par le monde entier si nous voulons subvenir au besoin que nous avons de ce métal; or, comme la production annuelle n'atteint actuellement pas même 20 millions, il ne reste que 14 millions pour répondre aux besoins ordinaires et extraordinaires de la France, de l'Allemagne et de tous les autres pays. Si ces pays en absorbant davantage, il doit en résulter partout une perturbation de la situation monétaire”.

Pour finir donnons relativement au sujet qui nous occupe un dernier relevé qui ne manquera pas non plus d'importance par lui-même et contribuera à élucider le point en question.

Dans les tableaux statistiques relatifs à la question monétaire („zur Währungs-Frage”) publiés en 1892 par le gouvernement austro-hongrois on trouve un aperçu de la répartition des principaux pays suivant qu'ils ont adopté soit l'étalon d'or, soit l'étalon d'argent ou le double étalon. Nous y empruntons les chiffres suivants:



ÉTALON D'OR.	1870.	1880
étendue du territoire en kilomè- tres □ . . . . .	407.030	1.741.530
nombre des habitants. . . . .	34.143.000	89.435.000
ÉTALON D'ARGENT.		
territoire . . . . .	3.605.590	2.227.400
habitants . . . . .	245.349.000	195.840.000
DOUBLE ÉTALON.		
territoire . . . . .	1.109.840	10.430.140
habitants . . . . .	61.141.000	115.786.000

Pour expliquer ces chiffres il convient d'ajouter ceci: par pays à double étalon on entendait en 1870 la France, la Belgique, la Suisse et l'Espagne, en 1880 on y comprenait aussi les Pays-Bas et les États-Unis; mais, tandis qu'en 1870 dans les pays à double étalon que nous venons de nommer les Monnaies étaient partout ouvertes pour la frappe de la monnaie-argent, en 1880 ce n'était plus le cas dans aucun d'entre eux. Et si quelques-uns — l'Espagne et les États-Unis — monnaient encore l'argent, ce n'était plus que pour des montants limités; les autres y avaient complètement renoncé. Ces divers pays ne frappant plus que de la monnaie d'or auraient donc plutôt dû être rangés parmi les pays à étalon d'or; dès lors on se rend sans peine compte de la colossale augmentation qu'à dû subir de 1870 à 1880 la demande de l'or comparativement à celle de l'argent.

A la conclusion où nous sommes déjà arrivé plus haut, à savoir que la cause de la baisse de l'argent relativement à l'or ne saurait résider dans la modification des chiffres de production des deux métaux dans les dernières années, nous pouvons maintenant en toute sûreté en ajouter une autre, à savoir que cette modification a été réellement occasionnée par



celle qu'a subie la demande de ces métaux pour les besoins du monnayage.

Reste toutefois encore à résoudre un point de la plus haute importance, la question de savoir si le changement qui s'est produit dans la valeur relative de l'or et de l'argent implique une augmentation de la valeur de l'or, ou plutôt une diminution de la valeur de l'argent.

On sait que, si la proportion des quantités respectives des deux métaux produites dans la seconde moitié du siècle a beaucoup varié, la production des deux s'est considérablement accrue; on pourra du reste s'en rendre compte par nos tableaux B et C ci-après, auxquels nous renvoyons. Or, vu l'augmentation de production simultanée des deux métaux, on pourrait incliner à admettre à priori qu'effectivement la baisse de l'argent par rapport à l'or doit s'expliquer, sinon en totalité, du moins en majeure partie, par une diminution de la valeur de l'argent.

L'explication plus complète à donner du fait qui nous occupe serait en ce cas que, par suite de l'augmentation de production des deux métaux, tous deux auraient simultanément baissé en valeur, n'était la modification qui s'est opérée dans leur emploi comme monnaie; que cependant par suite de cette modification — laquelle a consisté en une substitution partielle de l'or à l'argent comme numéraire — la diminution de valeur de l'or a été empêchée, tandis que nécessairement celle de l'argent aurait été d'autant plus considérable.

Mais on peut opposer une autre explication, c'est que malgré l'augmentation de production, il n'aurait pas dû se produire de diminution dans la valeur des deux métaux, l'augmentation de l'offre se trouvant compensée par une plus forte demande; dès lors, la substitution partielle de l'or à l'argent pour l'usage monétaire aurait forcément entraîné une hausse dans la valeur de l'or, tandis que l'argent ou bien aurait conservé la sienne,



ou l'aurait vue baisser beaucoup moins que sa baisse par rapport à l'or ne le ferait supposer.

La question, on le voit, subsiste donc entière et mérite examen.

Toutefois il ne faut pas perdre de vue que les faits que nous avons signalés en parlant des circonstances qui ont amené la modification dans la demande d'or pour l'usage monétaire, semblent témoigner d'une offre insuffisante d'or eu égard à la demande croissante, d'où aurait nécessairement résulté une plus-value du métal. On voudra bien aussi se rappeler qu'une autorité en la matière, l'ex-ministre GOSCHEN, était dès 1883 arrivé à la même conclusion. Du reste il nous serait facile de corroborer son opinion par celle de beaucoup d'autres hommes éminents.

Avant de procéder à l'étude de la question que nous avons posée, il importe du reste d'appeler encore l'attention sur un autre point que la modification subie par la demande d'or, et qui de même dénoterait bien plutôt une appréciation de l'or qu'une dépréciation de l'argent, c'est que, si et pour autant qu'il se serait produit une dépréciation générale de l'argent, forcément il en serait résulté un extraordinaire afflux d'argent vers les pays à étalon d'argent.

Cela est de toute évidence. Le métal monnayable est fatalement attiré vers les pays où il peut servir sans entrave à la frappe de la monnaie étalon. Mais quand dans un pays l'afflux excède ce qui est exigé pour maintenir les prix au niveau existant, il y occasionne inmanquablement une perturbation dans le rapport des importations aux exportations.

Dans le cas qui nous occupe la situation était celle-ci : le mouvement commença en Europe, spécialement en Angleterre, par une baisse de l'argent relativement à toutes les autres marchandises. Il était donc avantageux d'exporter de l'argent plutôt que d'autres marchandises vers les pays à étalon



d'argent, nommément l'Inde anglaise, et de même l'importation de ce métal dans l'Inde en échange des produits de ce pays devait augmenter, et cela devait durer tant qu'il n'en serait pas résulté dans l'Inde une hausse générale de tous les prix, c. à. d. une hausse de prix des articles d'exportation de l'Inde à cause de la plus grande demande dont ils seraient l'objet, une hausse aussi du prix de ses articles d'importation par suite de la diminution de l'offre. Et si sur ces entrefaites la dépréciation de l'argent avait fait de nouveaux progrès en Angleterre, c'eût été à recommencer. Finalement une dépréciation permanente de l'argent se serait nécessairement traduite : en Angleterre, par une baisse continue du prix de l'argent relativement à celui des autres marchandises ; dans l'Inde, par une diminution continue des importations de marchandises relativement à leur exportation.

Dans l'Introduction du présent mémoire nous avons annoncé que nous nous abstiendrions autant que possible de citer des auteurs à l'appui des opinions et des considérations que nous émettons. Mais le point que nous traitons est si important et, on ne saurait le nier, si contesté que nous éprouvons le besoin de nous appuyer à cet égard sur quelques autorités.

A ce titre nous citons en première ligne BAGEHOT, renvoyant aux articles bien connus de cet auteur dans l'Economiste anglais sur la dépréciation de l'argent <sup>1)</sup>. L'auteur, qui les publia dans les premières années de la baisse de l'argent par rapport à l'or — il est mort en 1877 — cherchait la cause de ce mouvement dans la baisse de valeur de l'argent, mais peu importe à l'égard du point sur lequel nous tenons à fixer l'attention. Il indique clairement et avec force, dans ses premiers articles surtout, l'influence que la baisse de l'argent en

---

<sup>1)</sup> Ces articles ont été publiés en volume en 1877 chez H. S. KING et Cie., Londres.



Angleterre devait avoir sur le commerce avec l'Inde. Ses réflexions à cet égard concordent complètement avec ce que nous avons exposé. Nous citons textuellement :

„The consequence of the low value of silver is that the rate of exchange is now 1 s. 9¼ p. per rupee..... And this operates as a direct discouragement to ship goods to India..... Secondly the same state of the exchanges is a direct premium on sending goods from India to England..... If new silver should continue to come into the market, the same process must go on. The first step must be incessantly repeated”..... etc.

En second lieu nous citons le professeur A. MARSHALL, renvoyant à l'interrogatoire qu'il a subi devant la commission d'enquête dite „Gold and Silver Commission” <sup>1)</sup>.

Il y déclara entre autres ce qui suit (question 9735):

„Firstly, let the cause be a superfluity of silver in Europe, then there will be a fall in the purchasing power of silver there, the purchasing power of gold so far being unchanged, the result will be a fall of the Indian exchange. The gold price of a silver bill on India falls; the sending of goods other than silver to India is pro tanto unprofitable because prices have not risen there. For the same reason the sending of goods from India is profitable; consequently silver goes to India. How long silver keeps on flowing to India depends chiefly on what is done with it when it gets there. In so far as it goes into the hoards it will not affect prices; in so far as it does not go into the hoards, it will gradually raise prices. It will gradually raise the exchanges, and the benefit to the Indian exporter will be so far over. Therefore on the supposition that the fall in silver prices takes place in Europe before it takes place in India, there

---

<sup>1)</sup> „Minutes of Evidence” — questions 9735—9806.



is an interval in which the Indian exporter gets a bounty equal to this difference. The extent of that difference I will consider afterwards; but to the extent of this difference, and so long as it lasts, I admit that a bounty to the Indian exporter does accompany a fall in the Indian exchanges”.

Mais, continuant son raisonnement, le professeur MARSHALL montre que, s’il s’était produit une dépréciation de l’argent par suite de la découverte de nouvelles mines d’argent dans l’Inde même, les effets sur le commerce d’exportation et d’importation de l’Inde auraient été tout autres. C’est en faisant allusion à cette possibilité qu’il avait commencé par dire qu’on ne saurait prétendre d’une façon générale qu’une baisse de l’argent par rapport à l’or agisse à l’égal d’une prime d’exportation sur les produits des pays à étalon d’argent.

Il ajoute ce qui suit: „If there had been for a short time any considerable premium of this kind on exportation from India, if there had been even for a short time a large fall in the gold price of silver in England *without a large fall in the gold price of commodities* (c’est nous qui soulignons), there would have been an enormous export of silver from Europe to India, on a scale such as has never been approached.”

Ces citations suffiront sans doute et nous pouvons nous dispenser d’y ajouter des commentaires. Seule notre dernière thèse, à savoir qu’une dépréciation persistante de l’argent aurait dû finalement, quant à l’Inde, aboutir à une diminution persistante des importations de marchandises comparativement à leurs exportations, ne figure point dans les citations données ci-dessus. Quant à ce point nous ne saurions nous contenter d’une seule citation, car c’est d’un chapitre entier de la science économique qu’il forme le résumé et l’application, chapitre traité spécialement dans les „Lectures on the cost of obtaining money” de SENIOR et, aux Pays-Bas par M. N. G. PIERSON au § 6 du chap. VII de son Traité d’économie, où il développe



que la valeur du numéraire dépend dans chaque pays des conditions sous lesquelles les échanges avec l'étranger y sont effectués, démontrant que plus ces conditions seront avantageuses, plus la rémunération en numéraire y sera élevée et moindre sera la valeur de celui-ci. Ajoutons toutefois que SENIOR ni M. PIERSON n'ont traité la question au point de vue des circonstances desquelles nous nous occupons en ce moment; toutefois dans l'application que nous en faisons ici nous croyons ne pas nous être trompé.

Touchons maintenant nos allégations aux faits.

A cet égard nous renvoyons en premier lieu aux chiffres relatifs au mouvement commercial de l'Inde anglaise, dont on trouvera au tableau E ci-après un relevé détaillé, en second lieu aux „chiffres-index” de M. SAUERBECK au tableau F, chiffres sur lesquels nous reviendrons tantôt.

Nous avons toutefois à faire encore une observation préalable relativement aux chiffres du mouvement commercial de l'Inde anglaise, c'est qu'il faut bien être sur ses gardes quand on en fait usage. En effet, dans les 40 dernières années auxquelles se rapporte notre relevé, diverses influences se sont fait valoir à leur égard; c'est pourquoi il est dangereux de s'en servir pour déduire des conséquences d'un fait déterminé.

Néanmoins nous nous croyons autorisé à conclure de ces chiffres que le changement qui s'est produit dans la valeur relative de l'or et de l'argent n'a pas entraîné de modification persistante dans le rapport des exportations de marchandises aux importations, en ce sens du moins que les premières auraient augmenté comparativement aux dernières. Certes l'exportation de marchandises comparativement à l'importation a été à diverses reprises plus ou moins encouragée par la baisse de l'argent par rapport à l'or, c'est visible dans les chiffres du mouvement commercial; en revanche on n'y voit pas trace d'un mouvement sérieux et persistant dans ce sens,



et cela est d'autant plus remarquable que, précisément dans la période où commence la baisse de l'argent par rapport à l'or, il se produit une augmentation considérable des „Indian council-bills”, dont l'influence aurait également dû se traduire par une augmentation des exportations de marchandises. Or, ce que l'on constate à cette époque c'est bien une diminution des importations d'argent relativement aux importations de marchandises, mais nullement une diminution des importations de celles-ci comparativement aux exportations.

Voilà quant à ce qui concerne le marché indien. Passons aux „chiffres-index” de M. SAUERBECK. Ils indiquent clairement qu'il n'y a pas eu en Angleterre non plus de baisse persistante du prix de l'argent en or comparativement aux prix généraux des marchandises; il est vrai que le mouvement a commencé par là et que, particulièrement dans la première période de la baisse du prix de l'argent relativement à l'or, les chiffres-index de l'argent sont à plusieurs reprises au-dessous de ceux des marchandises, mais la proportion ne tarde pas à changer et à partir de 1878 le chiffre-index de l'argent est généralement au-dessus de celui du prix des marchandises jusqu'en 1888 où il se produit un nouveau revirement dans la proportion respective. Suit en 1890 un relèvement temporaire du chiffre-index de l'argent, mais en 1892 nouvelle forte dépression. Dans cette année et plus spécialement en 1893 la situation monétaire s'engage, comme l'on sait, dans une nouvelle phase, que toutefois nous passerons sous silence: l'état de choses, tel que nous l'avons représenté, se modifie alors complètement.

Nous voici parvenu au point cardinal de la question que nous étudions: le changement qui s'est produit dans la valeur relative de l'or et de l'argent témoigne-t-il d'une augmentation de la valeur de l'or, d'un accroissement du pouvoir d'achat de ce métal, ou d'une diminution de la valeur de l'argent, d'une décroissance du pouvoir d'achat de ce métal-ci?



La voie à suivre pour traiter cette question semble tout indiquée, c'est la comparaison du prix de l'argent exprimé en or, avec les prix des autres marchandises.

Mais quelles seront ces marchandises et comment établir la comparaison? se bornera-t-on à dresser une liste d'articles avec indication d'un certain nombre de prix, ou tiendra-t-on compte des différences des montants pour lesquels les marchandises entrent dans le commerce universel? La question de la méthode à suivre à cet égard a été en plus d'une occasion l'objet de débats approfondis.

Il nous paraît superflu de rappeler tout ce qui a été dit à ce sujet; nous nous bornerons à signaler ce fait, qu'un peu partout mais particulièrement en Angleterre on attache une grande valeur aux chiffres-index de M. A. SAUERBECK, chiffres qu'il a communiqués et commentés pour la première fois en 1886 dans la „Statistical Society” et qu'il a depuis tenus à jour, complétant ses premières indications par de nouvelles données relatives à un certain nombre d'années antérieures, dans l'assemblée que tint la dite Association le 18 avril 1893. Ses premières données remontent à 1846, les postérieures à 1818.

Il suffira de rappeler en outre que M. SAUERBECK dans la méthode qu'il suit se rattache aux travaux du célèbre statisticien NEWMARCH ainsi que du professeur JEVONS, et que ses calculs sont relatifs à tous les articles dont la production ou l'importation en Angleterre représentent une valeur d'environ un million de livres sterling ou plus, articles que — pour nous servir de son expression — il appelle *articles-étalons*. Il prit pour point de départ la moyenne des prix des années 1867—1877, exprimant dans ses chiffres-index cette moyenne par le chiffre 100. Il admit dans ses calculs les périodes suivantes:

10 années de	1848	jusqu'à	la crise de	1857
9	”	”	1858	” ” ” ” 1866
11	”	”	1867	” 1877
les	”	après 1877.		



Il aurait pu clore par 1873 la période commençant en 1867, puisque c'est aussi à certains égards une année de crise. Mais — disait-il — en 1874 les prix étaient encore passablement élevés et depuis 1875 jusqu'à 1877, s'ils ont graduellement baissé, la baisse n'a pourtant pas pris des proportions anormales. D'ailleurs, en englobant ces 11 années dans une même période, il arrivait à une compensation plus juste des prix exorbitants de 1872 et 1873 que ce n'aurait été le cas s'il avait admis une période de moindre durée. En s'y prenant de la sorte il était sûr de ne pas avoir adopté une moyenne trop élevée, et pour prouver que ce n'avait effectivement pas été le cas, il fit ressortir que la moyenne adoptée ainsi comme norme concordait à peu de chose près avec celle des années 1853 à 1877, soit la période au début de laquelle les nouvelles découvertes d'or *commencèrent* à influencer sur les prix.

Il nous semble que M. SAUERBECK a fait preuve de tact en choisissant comme il l'a fait son point de départ et en évitant avec une extrême prudence de considérer comme normaux des prix trop élevés. On reconnaît généralement que les prix de 1872/73 ont été anormalement hauts ; mais de fait il écarte complètement cette période de hausse violente et son chiffre normal n'est que d'un point supérieur à la moyenne des années 1858—1866.

En revanche, les articles sur lesquels M. SAUERBECK établit ses tableaux sont-ils bien choisis ? Il est connu que le Dr. SOETBEER a fait figurer dans des tableaux de ce genre un bien plus grand nombre d'articles, et que le Dr. FRANZ KRAL en a dressé une plus longue liste encore ; mais reste à savoir si une pareille extension donnée au nombre des articles ne contribue pas plutôt à vicier qu'à rectifier les conclusions à tirer. En Angleterre, en tout cas, où la question a été approfondie par nombre de juges compétents, on s'en tient en général aux chiffres-index de M. SAUERBECK, et ils y font autorité dans les camps les plus opposés.



Toutefois, nous avons cru faire oeuvre utile en contrôlant par une voie individuelle tant soit peu différente les résultats où est parvenu M. SAUERBECK.

A partir de 1878 l'Economiste anglais publie chaque année un état du commerce total d'importation et d'exportation de l'Angleterre. L'auteur de ces tableaux prend chaque année la peine de calculer la valeur que ces importations et exportations auraient représentée si les prix s'étaient maintenus au niveau de ceux de l'année précédente. Toutefois le premier de ces rapprochements a été fait entre les chiffres de 1877 et ceux de 1872 — et non de 1876. — Ajoutons que dans les premières années les calculs n'étaient que partiels, quoiqu'ils fussent déjà très étendus et que l'Economiste prétendit qu'on pouvait sans danger les considérer comme norme du tout. Plus tard cependant le chiffre total des importations et exportations a servi de base à ces calculs. Le but qu'ils visent c'est d'indiquer annuellement dans quelle mesure la progression ou la rétrogradation des chiffres du commerce a été causée par la différence en plus ou en moins du chiffre des marchandises importées ou exportées, ou par les fluctuations de prix qui se sont produites.

Nous conformant à la théorie formulée par SENIOR dans son étude „On the cost of obtaining money”, à savoir que la valeur du numéraire dans un pays dépend de son commerce avec l'étranger, nous avons appliqué pour les années postérieures à 1873 le résultat de ces calculs de l'Economiste aux chiffres-index de Mr. SAUERBECK, et ce, en prenant pour point de départ son chiffre-index pour 1872 et l'abaissant ou l'élevant ensuite proportionnellement au pour cent du recul ou de la progression de la valeur, tels qu'ils ressortent des chiffres du commerce d'importation ou d'exportation de l'Angleterre.

Notre tableau G. donne un relevé des susdits calculs de l'Economiste anglais; à côté on trouvera nos calculs des pro-



portions en pour cent et finalement les chiffres-index de M. SAUERBECK modifiés, comme il vient d'être dit

Nous avons déjà donné au tableau F la liste complète des chiffres-index de M. SAUERBECK.

Les chiffres-index modifiés qui se sont dégagés de nos calculs sont très remarquables en ce que, s'ils s'écartent quelque peu de ceux de M. SAUERBECK, la différence est pourtant insensible.

Au tableau H nous avons fait aussi figurer les chiffres-index modifiés, tels qu'ils se seraient transformés proportionnellement au recul ou à la progression des importations ou des exportations prises séparément. On y trouvera des divergences un peu plus accusées avec les chiffres de M. SAUERBECK et dans ces divergences des fluctuations plus fortes que ce n'était le cas dans les chiffres combinés des importations et des exportations; toutefois en fin de compte ces divergences vont s'atténuant. Le fait considérable qui en ressort encore, c'est que le cours des choses a été défavorable pour l'Angleterre aussi en tant qu'il s'est produit une baisse plus accentuée dans les prix des articles d'exportation que de ceux d'importation.

Revenons maintenant aux chiffres-index de Mr. SAUERBECK que, comme nous l'avons montré, on peut considérer comme de tout repos.

Or, que s'en dégage-t-il? Cette conclusion capitale que — si l'on prend en bloc la période de la baisse de l'argent par rapport à l'or, jusqu'à ce qu'il se produise une nouvelle phase en 1892/93 par suite de la fermeture de la Monnaie dans l'Inde anglaise et du retrait de la loi Sherman en Amérique, événements qui tombent tous deux en 1893, mais qui avaient déjà en quelque sorte été prévus ou craints du moins en 1892 — la baisse générale des prix dans les pays à étalon d'or a, durant cette période, à peu de chose près complètement égalé la baisse de l'argent par rapport à l'or.



Qu'on veuille bien se rappeler en outre que durant la même période il ne s'est pas produit une hausse générale des prix dans le pays à étalon d'argent, l'Inde anglaise. Nous nous dispenserons de reproduire les statistiques y relatives qui sont bien connues, et cela d'autant plus que, si nous voalions les examiner à fond, il nous faudrait faire une digression trop étendue. Bornons-nous donc à rappeler la note publiée de par le Gouvernement Indien sur la marche des prix dans l'Inde anglaise avec les intéressants relevés des prix pour la période 1865-1884, dressés par son Rapporteur-statisticien, CH. C. PRENSEP.

La dite note fait d'abord ressortir que, dans la première moitié du siècle, on constate une baisse continue des prix dans l'Inde, baisse occasionnée probablement par l'insuffisance croissante de la circulation de l'argent. Après 1850, toutefois, lisons-nous plus loin, l'accroissement de la demande de produits Indiens en Europe et la construction de chemins de fer dans l'Inde provoquèrent un afflux considérable d'argent monnayé, soit un montant de plus de 100 millions de livres sterling dans la période décennale 1855-1864, contre moins de 14 millions de livres sterling dans la période décennale antérieure, montant qui fut absorbé par la circulation; c'est là un des principaux facteurs de la forte hausse des prix qui caractérise cette période. Quand même dès lors la moyenne de la circulation a continué à s'accroître considérablement, l'augmentation fut loin d'atteindre les proportions de la période 1855/64 — puisque, tandis qu'alors en dix ans il fut frappé pour 93 millions de livres sterling de nouvelle monnaie, le montant frappé dans les vingt années suivantes n'est que de 119½ livres sterling —, et spécialement dans les cinq dernières années, où l'on constate de nouveau une sensible baisse des prix, le nouveau monnayage a été insuffisant, ne comportant par même 5 millions de livres sterling par an contre 71½ millions en moyenne dans les vingt-cinq années qui précédèrent. Et cependant le besoin de moyens d'échange



augmentait beaucoup, tant par suite de l'augmentation des transactions qu'en conséquence de l'extension des territoires rendus accessibles par les nouveaux moyens de communication; à côté de cela il convient encore de mentionner ce qui, dans ces années prospères, doit avoir été soustrait en espèces à la circulation pour satisfaire à la manie de thésauriser soit sous forme de parures, soit simplement sous celle de numéraire. Ajoutons que dans les dernières années la quantité des produits, tant du pays qu'importés de l'étranger, a considérablement augmenté. De sorte qu'en résumé, dans les dernières années, on constate d'une part une augmentation de la masse des marchandises dans le commerce général, et d'autre part une diminution, relative si l'on veut, des moyens d'échange. C'est là — est-il dit dans la note — ce qui a constitué le contre-poids à l'élévation des prix, à laquelle on était en droit de s'attendre en conséquence de la baisse de l'argent par rapport à l'or.

Donc d'un côté on ne voit pas une hausse générale des prix en argent; de l'autre en revanche on remarque une baisse générale des prix en or, qui équivaut à peu près à la diminution du prix de l'argent en or. Tels sont les résultats où, quant à la période 1872—1892, on arrive par une comparaison attentive du prix de l'argent en or avec les prix des autres marchandises.

Et si maintenant, à côté de cela, on veut bien prendre en considération les faits que nous avons signalés à l'attention dans la première partie de ce chapitre, nous ne voyons pas qu'il y ait place pour une autre conclusion que celle-ci: malgré l'augmentation de la production des deux métaux, ils n'auraient rien perdu de leur valeur, leur pouvoir combiné d'achat et leur ancien rapport respectif de valeur n'aurait pas subi de perturbation, si l'usage monétaire avait continué à se régler d'après la production de telle façon qu'il eût pu être pourvu à toute demande au moyen des deux métaux. Incontestablement l'aug-



mentation de l'offre des deux métaux aurait alors trouvé sa compensation dans une augmentation de la demande, du besoin éprouvé. La seule chose qui puisse rester douteuse, c'est si l'offre aurait suffi à satisfaire pleinement le besoin, si même la puissance d'achat des deux métaux n'en aurait pas été plus ou moins renforcée. Mais comme tel n'a pas été le cours des choses, comme dans une partie considérable du monde commercial l'or s'est substitué à l'argent pour l'usage monétaire, la valeur de l'or comparativement à celle de toutes les autres marchandises aussi bien qu'à celle de l'argent, s'est puissamment accrue, ce qui revient à dire que les prix en or ont subi une baisse générale et importante. Nous répétons en insistant : les prix en or relativement à l'argent aussi bien qu'aux autres marchandises.

Pas d'argument plus probant que l'exposé de ces fluctuations de valeur en faveur de la prééminence du double étalon sur l'étalon simple et de sa meilleure aptitude à maintenir la stabilité voulue à l'instrument d'échange ! Il est bien entendu que, du moment que l'un seulement des deux métaux existerait en quantité suffisante pour pouvoir remplir à lui seul les fonctions de numéraire, on pourrait de même s'en contenter, du moins au point de vue de la stabilité de valeur qu'il offrirait comme instrument d'échange. Mais nous n'en sommes pas là, et le monde étant divisé en pays à étalon d'or et en pays à étalon d'argent, et aucuns liens n'unissant les deux métaux dans un rapport de valeur respectif, il est inévitable que, soit par suite de la modification des chiffres de production d'un des métaux, soit surtout en conséquence de modifications survenues dans l'emploi monétaire, on soit exposé tantôt ici, tantôt là à des variations importantes dans le rapport de valeur entre le numéraire adopté et toutes les autres marchandises. Et bien qu'il soit vrai que de l'emploi combiné des deux métaux dans le monde entier il



ne résulterait pas la fixité absolue de leur valeur, cependant toute variation concernant soit l'offre, soit la demande serait atténuée en ce qu'en elle-même elle serait de moindre importance. D'ailleurs on n'aurait jamais à redouter les dangereuses conséquences d'une transition d'un étalon à l'autre.

Aussi le retour à une situation monétaire qui rétablisse le lien unissant les deux métaux dans un rapport de valeur respectif, tel que partiellement du moins il a existé dans les premières 70 années de ce siècle jusqu'à ce qu'il fût brisé par les réformes monétaires qui surgirent vers 1870, voilà le desideratum tout indiqué du moment !

Pour l'instant nous ne signalerons pas la fatale influence que cette rupture du lien, tel qu'il existait autrefois, à exercée sur la prospérité sociale ; c'est là une face de notre sujet sur laquelle nous aurons tout naturellement à revenir plus loin.

Voyons d'abord si, en rapport avec le côté de la question monétaire que nous étudions en ce moment, les modifications qui se sont produites dans la situation monétaire depuis les deux dernières années infirment en quoi que ce soit ce que nous avons avancé.

Les modifications sont d'une part la fermeture de la Monnaie dans l'Inde anglaise et le retrait de la loi Sherman aux États-Unis, d'autre part l'augmentation de la production d'or.

Le but qu'on se proposait en fermant la Monnaie indienne était, comme l'on sait, de dégager la valeur de la roupie de celle de l'argent, de lui attribuer une valeur indépendante de celle de ce métal. En cessant de frapper des roupies, on espérait donner à l'instrument d'échange dans l'Inde une valeur artificielle résultant de sa rareté et pouvoir faire monter cette valeur jusqu'à ce qu'il eût atteint une certaine parité proportionnellement à la monnaie d'or anglaise ; on se flattait qu'en faisant alors entrer l'or dans la circulation, ce rapport de



valeur préalablement déterminé serait maintenu. Or, le but envisagé n'a pas été atteint jusqu'ici, loin de là ; car tout d'abord cette mesure a causé une nouvelle baisse du prix de l'argent en or, et bien que la roupie n'ait pas été affectée par cette baisse au même degré que le métal argent, son prix relativement à l'or est descendu au-dessous du cours d'avant la fermeture de la Monnaie.

Cependant, si la mesure visée doit un jour ou l'autre avoir ses effets, il en résultera une recrudescence du besoin d'or pour l'usage monétaire, et en attendant l'emploi de l'argent s'est vu encore immédiatement restreint.

Tel a été aussi l'effet sur la demande d'argent du retrait de la loi Sherman aux États-Unis. La situation monétaire avait petit à petit été faussée en Amérique par l'emploi excessif qu'on y faisait, relativement à l'or, de toute sorte d'instruments d'échange fiduciaires, ainsi que par un rétrécissement si considérable de la couverture en or comparativement à la circulation totale des instruments d'échange qu'on ne se sentit plus suffisamment sûr de pouvoir les maintenir à la parité de l'or. C'est afin de remédier à cet état de choses inquiétant qu'on rapporta la loi Sherman. Toutefois on n'a fait encore par là qu'enrayer les progrès du mal, sans y remédier radicalement.

Il était inévitable que ces deux mesures restrictives de l'emploi de l'argent dans la circulation universelle eussent une influence défavorable sur le rapport de valeur entre les deux métaux, et effectivement le prix de l'argent en or en subit aussitôt une baisse nouvelle et très considérable, baisse que cette fois on devra considérer — provisoirement du moins — comme une dépréciation générale de l'argent.

On ne saurait voir dans ces circonstances déplorables qu'une raison de plus en faveur de l'urgence de remédier à la situation monétaire actuelle, d'autant plus que les mesures prises jusqu'ici dans l'Inde anglaise et aux États-Unis n'avaient qu'un



caractère provisoire, n'étaient que des demi-mesures. Ces deux pays se trouvent dans la nécessité de persévérer dans la voie où ils se sont engagés, à moins que, par une entente internationale, on n'arrive à une autre solution des difficultés, ou bien encore à moins que les États-Unis d'Amérique ne prennent la résolution désespérée de recourir isolément à l'adoption de l'étalon d'argent plutôt que de continuer à coopérer avec l'Europe à substituer l'or à l'argent comme instrument d'échange. Si cette éventualité venait à se réaliser, elle entraînerait évidemment une nouvelle révolution dans les rapports actuels de l'offre et de la demande des deux métaux, et on verrait infailliblement se produire dans la valeur relative de l'or et de l'argent une réaction très forte contre le mouvement qui a prévalu à leur égard dans la dernière vingtaine d'années.

Nous avons qualifié de „*désespérée*” une résolution pareille et nous osons croire qu'on ne trouvera pas le terme trop fort, si l'on veut bien songer que, quelque favorables que pussent être en fin de compte ses effets, ils ne pourraient être acquis qu'au prix d'une crise financière et commerciale, dont souffriraient en première ligne et grandement les États-Unis eux-mêmes, et en suite en sympathie avec eux tout le monde commercial; qu'en outre pendant longtemps encore cette mesure provoquerait un état d'incertitude dont l'influence serait en elle-même désastreuse.

La récente augmentation de la production d'or a été incontestablement un événement des plus heureux, puisqu'elle a partiellement amélioré l'état de disproportion existant entre l'offre et la demande de ce métal; mais il ne faut pas en exagérer la portée.

Sans doute la production annuelle d'or, après s'être élevée vers 1850 à près de 30 millions de livres sterling et être descendue vers 1880 à environ 20 millions de livres sterling, a été dernièrement de 37 millions de livres sterling et même



on prévoit pour l'année courante un rendement de 40 millions de livres sterling; mais qu'est-ce que cet accroissement en comparaison de l'augmentation bien plus considérable du besoin qu'on a de ce métal pour le préserver de nouvelles variations de son rapport de valeur avec toutes les autres marchandises, pour arrêter les progrès de son appréciation?

Toujours est-il que, si dans l'Inde anglaise on persiste dans les projets de réforme monétaire ayant pour objet la transition à l'étalon d'or, et que si aux États-Unis on persévère à vouloir améliorer la circulation monétaire par la substitution de l'or à l'argent, par là-même il se produira de nouveaux besoins d'or qui excéderont de beaucoup toute la plus-value de la production.

Mais, allèguera-t-on, à côté de la récente augmentation de la production d'or il y a encore le stock de ce métal accumulé dans les caveaux de certaines banques. Sans doute cette accumulation, du moins quant à la Banque de France, est considérable, et le trésor en or qu'amasse le Gouvernement russe a son importance aussi. Cependant il ne faut voir dans cette accumulation qu'une certaine quantité d'or soustraite à la circulation générale (pour la Russie c'est positivement et exclusivement le cas, pour la France sans doute en majeure partie du moins), et il faudrait un concours tout particulier de circonstances pour que, même partiellement, ces immenses quantités d'or fussent rendues à la circulation générale.

Que du reste on n'oublie pas que, par contre, en Russie l'instrument d'échange est exclusivement le rouble-papier. Or, si un jour le Gouvernement russe se décide à établir sur une base saine la circulation monétaire du pays, c'est à peine si le total du stock d'or de l'État suffira — et encore! —, eu égard à l'état actuel du trafic, à rendre cette mesure possible.

D'ailleurs, si la production d'or a augmenté, il est survenu de nouveaux besoins de ce métal. C'est ainsi que tout récem-



ment il a été fait de Londres en destination du Cap un envoi d'or de £ 600,000, qui du reste n'était pas le premier.

Un fait des plus significatifs, c'est encore qu'en 1894, malgré l'augmentation de la production d'or de l'année et malgré l'accroissement du stock d'or de quelques banques, la baisse générale des prix en or a de nouveau considérablement progressé. Le chiffre-index de M. SAUERBECK en témoigne; c'était 63 pour l'année 1894 contre 68 en 1893 et ses chiffres-index mensuels étaient: décembre 1893 67, décembre 1894 60.

A juger seulement du rapport direct entre le stock d'or et les prix en or, cette variation des prix pourrait vraiment sembler étrange, car en l'état des choses il nous semble qu'on était plutôt en droit de s'attendre à une reprise qu'à une baisse générale des prix. Aussi il n'est pas improbable que cette reprise se produise prochainement, comme vers la fin de la période 1880—1890; même, à juger de certains symptômes, elle a déjà commencé.

Toutefois, qu'on ne l'oublie pas, la situation reste des plus précaires; il se peut que pour le moment il y ait dans les pays à circulation d'or certaines choses qui semblent dénoter une détente de la situation, il n'en est pas moins vrai qu'à chaque instant les circonstances qui ont provoqué le malaise peuvent regagner leur importance. Puis reste toujours ceci que, tant que l'unité de l'instrument d'échange et de la mesure de valeur ne sera pas rétablie dans le monde commercial, il y aura toujours une influence néfaste pesant sur le trafic international et en conséquence aussi sur la prospérité sociale en général. Finalement il ne faut pas perdre de vue que le rapport entre la situation monétaire et les prix n'est pas simplement un rapport direct pour chaque pays pris à part, mais qu'au contraire la situation monétaire exerce une grande influence sur les conditions dans lesquelles ils se trouvent relativement à l'échange mutuel de leurs produits.



## LA SOLUTION DE LA QUESTION.

---

Certes la solution de la question monétaire ne laisse pas d'être embarrassante.

La rupture de l'ancien rapport de valeur entre l'or et l'argent étant un mal qu'on a laissé se propager et empirer pendant plus de vingt ans et qui en conséquence a pris des proportions considérables, le rétablissement satisfaisant à tous égards du „status quo ante” ne va pas sans entraîner des difficultés qu'on ne saurait méconnaître.

Cela ne veut pas dire cependant qu'elles soient insurmontables. Ce qui en tout cas en facilite la solution, c'est qu'il ne s'agit pas d'opter entre divers remèdes qui, s'ils n'ont pas absolument l'effet voulu, pourraient du moins contribuer à atténuer dans une certaine mesure le mal à guérir, mais exclusivement d'appliquer un moyen unique, réellement efficace.

On sait que la Conférence monétaire de Bruxelles s'est sérieusement occupée de rechercher les moyens de pourvoir à la situation sans recourir à l'obligation d'adopter le double étalon international. Le délégué anglais, M. ALFRED DE ROTHSCHILD, lui rendit à cette occasion le signalé service de formuler une proposition à cet effet, laquelle, quoiqu'ayant en elle-même et comparativement à d'autres de même tendance des mérites incontestables, fut rejetée comme inadmissible. Plus tard la „Deutsche Silber Kommission” a travaillé dans le même sens, mais sans plus de succès.



Sans examiner dans le détail ces diverses propositions, nous croyons pouvoir en dire que, toutes, elles prouvent l'impossibilité de réhabiliter l'argent autrement que sur la base de la réintégration de ce métal comme instrument de paiement international. Sera-t-il possible de lui rendre cette attribution sans son assimilation absolue à l'or et le rétablissement d'un rapport de valeur fixe entre les deux métaux? Il est permis d'en douter; en tout cas jamais encore il n'a été fait de proposition visant à ce but qui fût satisfaisante et qui eût d'autre mérite que de réunir dans une unanimité touchante les partisans comme les adversaires du double étalon, il est vrai pour..... la repousser.

En revanche le système du double étalon international offre en première ligne le grand avantage de ne pas être un expédient, mais un système scientifique. L'ex-ministre BALFOUR, un des plus nobles types de l'homme d'état anglais, à la fois savant profond et homme pratique, et qui en sa qualité de premier Président de la „Gold and Silver commission” a fait de la question monétaire un objet spécial d'étude et la possède à fond, caractérisait dernièrement ce système comme un des plus beaux exemples de raisonnement économique.

Il ajoutait que, pour ceux qui attachent plus d'importance aux leçons de l'expérience qu'à celles de la science, ce système avait encore à son avantage d'avoir prouvé sa viabilité.

Certes, ce n'est pas là un mince mérite, car c'est quelque chose pour un système d'avoir été appliqué et d'avoir fait ses preuves. Seulement, aujourd'hui les circonstances ayant changé, il faudrait l'appliquer sur une plus vaste échelle.

D'ailleurs, si l'on se place à un point de vue tout simplement pratique, on ne découvrira rien d'artificiel dans le système que nous préconisons; au contraire, quiconque y réfléchit sans préjugés devra, semble-t-il, tout naturellement en venir à ne pouvoir imaginer d'autre système monétaire.



En effet, le monde commercial s'est servi depuis des siècles à la fois de l'or et de l'argent comme instruments d'échange et de paiement. Il existe de chacun des deux, répandu dans le monde entier sous forme de monnaie, un montant qui représente pour chacun une même valeur d'environ 20 milliards de francs, montant suffisant donc — étant donné leur emploi combiné — pour laisser une certaine marge à l'application partielle soit de l'un soit de l'autre dans les cas où il s'agirait de satisfaire à des besoins spéciaux. Et de plus dans les chiffres de la production annuelle il n'y a rien qui menace d'occasionner une perturbation de cet équilibre.

Dans ces circonstances, n'est-il pas tout naturel de régler l'emploi des deux métaux de telle façon qu'effectivement ils constituent un seul instrument d'échange ?

Mais au lieu de procéder ainsi, on a commis l'imprudence de laisser se rompre le lien qui unissait les deux métaux sans bien songer aux graves conséquences. Et l'on oserait représenter le maintien de cette désassociation comme le nec plus ultra de la sagesse politique ! Vraiment, le spirituel auteur de „The commission of the gods on the mundane depression” a bien raison de mettre dans la bouche de JUPITER, après qu'il a entendu le rapport que lui présente MERCURE à propos de son enquête sur le globe terrestre ce cri du coeur : Que la plupart des hommes sont peu raisonnables !

Nous revenons à notre assertion que l'adoption du double étalon international serait une solution absolument efficace de la question monétaire.

Pour l'établir, il suffit de donner une courte analyse des préjudices qui sont la conséquence de la rupture du rapport de valeur fixe entre les deux métaux.

Comme tels nous mentionnons en premier lieu les graves entraves que cette mesure a mises au développement du commerce international. Il n'en pouvait être autrement du



moment que le monde commercial se trouvait divisé en deux camps indépendants n'ayant plus le même instrument d'échange et de paiement.

En second lieu, en ce qui concerne spécialement les pays à circulation d'or, nous indiquons le développement d'une situation monétaire qui se caractérise par l'incapacité où se trouve l'instrument d'échange de maintenir l'ancien niveau des prix, en d'autres termes par une baisse générale des prix.

S'il est parfaitement juste „in abstracto” de prétendre qu'il est indifférent que les prix soient bas ou hauts, que donc personne ne s'en trouverait plus mal si *tous* les prix ne s'élevaient, mettons, qu'à la moitié de ce qu'ils sont, il ne faut pas oublier qu'il ne saurait en être ainsi qu'au cas où les prix n'auraient jamais été autres. Mais une baisse graduelle des prix constitue un préjudice positif pour la société dans toutes ses couches. Il est réellement superflu de le prouver à l'égard de tous ceux qui, dans un domaine quelconque, contribuent à la production générale. L'agriculteur, le fabricant, le commerçant, le petit négociant, tous ont ceci de commun qu'ils commencent par être acquéreurs de matières premières ou de marchandises sous une forme quelconque, pour en augmenter la valeur soit en les travaillant, soit en les faisant passer dans d'autres mains ; si donc dans l'intervalle requis pour le développement de l'opération entreprise le niveau des prix baisse, il y a là pour eux une perte directe, et il en est de même encore pour les patrons qui engagent moyennant un prix fixe des ouvriers pour les assister dans leur travail. Mais à côté de la perte subie directement par l'intéressé, il y a médiatement une perte pour la société entière, car il résulte fatalement du cours des faits, tel que nous l'avons représenté, une entrave à la production générale. Or, comme tout membre de la société doit avoir sa part des fruits de la production, si ceux-ci diminuent, chacun plus ou moins en éprouvera tôt ou tard



le contre-coup. Il y a plus. Jamais jusqu'ici les transactions monétaires de toute nature n'ont pris l'extraordinaire envergure qu'elles ont maintenant. Si le pouvoir d'achat du numéraire augmente, la conséquence directe en est que ces transactions pèsent davantage sur le débiteur; en d'autres termes il résulte pour toutes les dettes un soi-disant „unearned increment” au profit du créancier et au détriment du débiteur, et ce déplacement de richesse exerce nécessairement une fâcheuse influence sur la situation sociale, ainsi que sur l'oeuvre de la production générale. Mais nous n'avons pas encore épuisé l'énumération des fâcheux effets de l'augmentation de la puissance d'achat de l'or sur la situation des pays à circulation d'or. Si le cours des choses avait été pour tous les pays le même, ce serait déjà suffisamment grave, mais vis-à-vis des pays à or il y a les pays à argent, et ce qui, par rapport aux échanges internationaux de produits, était un désavantage pour les uns se traduisait par un avantage pour les autres. C'est donc à un certain déplacement de supériorité industrielle qu'aboutit le mouvement quant au trafic entre les pays à or et les pays à argent.

Toutefois pour les pays à circulation d'argent le cours des choses n'était pas non plus tout profit, car si d'un côté ils y gagnaient, ils se ressentaient cependant aussi du ralentissement des affaires prises dans leur ensemble; en outre leurs dettes en or leur devenaient plus onéreuses et il leur était plus difficile d'attirer à eux de nouveaux capitaux des pays à circulation d'or.

Pour faire sentir à quel point leurs dettes en or leur devenaient plus lourdes à porter, on n'a qu'à signaler les faits bien connus concernant l'Inde-anglaise.

Cette augmentation du poids des dettes a du reste dû être ressentie aussi dans les pays à or, en tant du moins qu'ils ont une dette extérieure, quand même là les conséquences



ont été moins évidentes. Le triste état financier où se trouvent dans les dernières années plusieurs de ces pays, le Portugal, l'Espagne etc. doit être, partiellement tout au moins, attribué à ce fait.

Or, la cause de tout ce malaise serait radicalement extirpée par le renouvellement de l'association de l'or à l'argent, qui reconstitueraient conjointement l'étalon monétaire universel.

En outre, cette solution de la question monétaire aurait encore un grand avantage accessoire. Dans les derniers temps la situation économique n'a pas souffert uniquement des désavantages directs résultant de la situation monétaire. D'autres influences nuisibles ont agi dans le même sens; nous avons en vue le retour au protectionnisme et le mouvement agraire, qui tous deux ont été incontestablement encouragés par la situation monétaire. En effet, tous les efforts des agrariens aussi bien que des protectionnistes en général n'ont pas d'autre but que de garantir certains intérêts particuliers contre les conséquences défavorables de la baisse générale des prix. Les instigateurs du mouvement déploient un parfait mépris des intérêts généraux et à la fois une grande méconnaissance de leurs propres intérêts, en ce qu'ils perdent de vue la solidarité qui unit les intérêts sociaux, nous ne le nions pas; mais qu'on remédie au mal qui a provoqué leur attitude ou dans l'existence duquel ils trouvent du moins un point d'appui, et, ou nous nous trompons fort, ou l'on verra leurs revendications, perdant leur raison d'être, s'arrêter du coup.

Mais quelles devront être les conditions de la convention internationale relative au double étalon, et sur quelle base, sur quel rapport de valeur sera-t-elle adoptée?

Voilà le point difficile, surtout la fixation du rapport de valeur. Quant aux autres dispositions, elles ne présenteront guère de grandes difficultés.



Ce que nous aimerions à voir se constituer, ce n'est pas une union monétaire dans le genre de l'Union latine, mais une union visant exclusivement à régler uniformément l'organisation monétaire dans les pays des parties contractantes à l'égard de l'étalon monétaire. Le seul desideratum, c'est la certitude que partout l'or et l'argent seront adoptés comme instruments de paiement international dans un même rapport de valeur, et qu'il ne pourra être mis aucune espèce d'entraves — ni de fait, ni de forme — à la libre importation ou exportation des deux métaux sur ce pied-là.

Mais, pourvu qu'il ne soit pas porté préjudice à cette organisation, il est entendu que les diverses puissances se réserveront la pleine et entière faculté de recourir à l'organisation monétaire intérieure qui leur conviendra.

Voyons maintenant ce que devrait être le rapport de valeur. C'est là à coup sûr le point cardinal; cependant est-il juste de prétendre que, tant qu'on n'est pas parvenu sur tous les détails de cette question à une entente absolue, toute discussion soit vaine? Certes non. L'agitation que récemment a cherché à provoquer Lord FARRER par ses lettres au *Times* serait pour le moment complètement oiseuse.

Ce qu'il faut considérer c'est que, selon que le rapport sera établi, plusieurs intérêts généraux y gagneront plus ou moins et qu'en le fixant il faudra tenir compte aussi de divers intérêts particuliers, ce qui fait qu'on anticipe en prononçant d'avance à cet égard un jugement définitif.

Lorsque le moment sera venu où les puissances dont dépend la décision se résoudront à tenter d'arriver à une entente internationale pour parvenir à l'adoption commune du double étalon, elles auront à tenir compte des intérêts généraux ou particuliers engagés dans la question, et le résultat de leur décision portera nécessairement plus ou moins le caractère d'un compromis.



Il ne nous reste plus qu'à dire en termes généraux qu'à notre sens de très sérieux motifs militent en faveur de la fixation du rapport aussi près que possible de l'ancienne proportion, soit  $1 : 15\frac{1}{2}$ , car du moment qu'on admet qu'il n'y avait pas nécessité de la rompre et que ce qu'on veut aujourd'hui c'est revenir sur cette rupture, il n'est que logique de retourner à l'ancien état de choses.

Cette mesure est encore recommandable, parce qu'elle indemniserait certains intérêts lésés par suite de la rupture de l'ancien rapport.

Mais, lors même que pour ces motifs et pour d'autres encore le retour pur et simple à l'ancien rapport mériterait la préférence, les circonstances, en se modifiant, ont fait naître des droits et des intérêts avec lesquels il faudra aussi compter.

Il est et reste désirable de mettre fin à la situation qui a été provoquée par la baisse de l'argent par rapport à l'or, et de poser les fondements d'un avenir meilleur. Ce faisant, il faudra jusqu'à un certain point accepter les faits accomplis pour empêcher de nouvelles complications de se produire, fût-ce en sens inverse.

Donc les partisans du double étalon auront à faire certaines concessions à l'égard du chiffre du rapport, mais il leur faut tendre à limiter l'écart au minimum.

---



## EXAMEN DE QUELQUES OBJECTIONS CONTRE L'ADOPTION DU DOUBLE ÉTALON INTERNATIONAL.

---

Il nous reste à contrôler la valeur des arguments les plus récents formulés contre le double étalon international.

Donnons le pas à l'étude de M. N. G. PIERSON publiée sous le titre de „Rareté de l'or” dans la livraison d'Octobre dernier du périodique hollandais, „de Gids” et dont il a paru récemment une traduction en Allemagne <sup>1)</sup>, ainsi qu'un résumé <sup>2)</sup> en Angleterre. Nous nous hâtons de déclarer que toutefois nous n'avons pas à combattre cet éminent publiciste à titre d'adversaire; personne aux Pays-Bas ne s'avisera de le suspecter de vouloir abandonner la cause du bimétallisme, système qu'il a exposé et développé dans tous ses écrits, qu'en 1881 en sa qualité de délégué du Gouvernement néerlandais à la Conférence monétaire de Paris il a énergiquement préconisé, dont récemment encore en qualité de Ministre il s'est montré dans plus d'une circonstance le chaud partisan, saisissant avec empressement toutes les occasions de donner corps à ses sympathies.

Mais, si M. PIERSON n'a pas de griefs contre *le bimétallisme*, il en a contre *les bimétallistes*. Leurs arguments ne lui paraissent pas toujours également probants ni francs d'hérésies économiques; aussi c'est en sa qualité d'économiste qu'il

---

<sup>1)</sup> Dans la „Zeitschrift für Volkswirtschaft, Socialpolitik und Verwaltung,” tome IV, livr. 1.

<sup>2)</sup> De la main du professeur EDGEWORTH dans „the Economic Journal,” vol. V, livr. de mars dernier.



proteste. Et comme il a entendu M. ALPHONSE ALLARD déclarer au Congrès d'Anvers: „tant que l'on ne recourra pas au bimétallisme, il nous faudra des droits protecteurs,” il redoute qu'aux Pays-Bas on ne puisse aussi en venir là.

Voilà pourquoi, au lieu de consacrer ses talents d'écrivain à prouver qu'à un point de vue strictement économique le bimétallisme peut et doit être défendu, et au lieu de rompre encore une lance en faveur du bimétallisme afin d'enlever aux protectionnistes jusqu'au moindre prétexte à leurs fatales théories, il fait la leçon à ses maladroits coreligionnaires. En cela il a fourni involontairement et un peu imprudemment peut-être une arme à ses adversaires, qui n'ont pas manqué de représenter ses arguments comme dirigés non seulement contre quelques bimétallistes mais contre le bimétallisme même. Il y a plus. Dans son ardeur à combattre chez ses amis des arguments qui lui paraissaient erronés, il s'est même laissé entraîner jusqu'à se méprendre sur la portée d'arguments justes et à en contester la valeur là où en réalité il n'y avait pas lieu.

Où il est question, par exemple, de l'abaissement des prix qui s'est produit après 1873, il se figure qu'on prend les prix de cette année comme norme pour mesurer l'intensité de la crise, ce qui n'est point le cas.

Ou encore: de ce qu'il y a des chiffres-index qui, moins que ceux de M. SAUERBECK p. ex. plaident contre la substitution de l'or à l'argent dans la circulation monétaire générale, il va jusqu'à révoquer en doute la valeur scientifique des chiffres de M. SAUERBECK.

A notre avis, ce qui a surtout porté M. PIERSON à tomber dans ces errements, c'est l'horreur qu'il a de dégager des faits ou des chiffres des déductions plus fortes qu'ils ne comportent. Mais de crainte d'exagérer dans un sens, il tombe évidemment dans l'exagération contraire; nous nous référons à cet égard à ce qui a été dit plus haut des chiffres-index de M. SAUERBECK.



M. PIERSON prémunit aussi contre de trop hautes exigences au sujet de la fixité de l'instrument d'échange sous prétexte qu'il est désirable qu'il ait une grande stabilité de valeur. Cela est fort bien vu de sa part. Mais aux paroles du professeur NICHOLSON : „plus l'étalon reste fixe, mieux cela vaut pour la société entière” il attache ce sens qu'un métal servant à l'usage monétaire ne saurait constituer un bon étalon qu'au cas où il deviendrait plus rare ou plus abondant de pair avec les marchandises. Or, ni le professeur NICHOLSON, ni le professeur FOXWELL, qu'il cite également, n'ont rien prétendu de pareil. Ce qu'ils affirment c'est que, tandis que la continuelle augmentation de la population et des marchandises, ainsi que l'extension du commerce général nécessitaient une plus grande abondance de l'instrument d'échange, on a commis une faute dans le monde commercial de l'occident en provoquant par la démonétisation de l'argent une rareté relative de l'instrument d'échange ; aussi le professeur FOXWELL a-t-il absolument raison de prétendre que l'appréciation de l'or a nui aux débiteurs.

Nous ne chercherons pas à défendre les raisonnements de „the Statist”, que M. PIERSON prend aussi à partie ; on sait que cette feuille hebdomadaire, tout en reconnaissant l'appréciation de l'or, combat le bimétallisme, ce qui l'oblige à se livrer à des considérations parfois bien tortueuses.

M. PIERSON ne tolère pas non plus qu'on représente constamment la dépression des vingt dernières années comme un des plus puissants arguments contre la situation monétaire actuelle. D'après lui la dépression n'aurait pas été aussi générale qu'on le prétend et on en exagérerait la portée, oubliant qu'ici bas il n'y a pas plus de maux que de biens sans mélange. Comme il serait impossible de traiter convenablement ce point sans franchir les limites que nous nous sommes imposées, nous nous bornerons à relever ceci, qu'à nos yeux, en parlant sans cesse de *bas* prix et de l'avantage qui en résulte pour le



consommateur non seulement mais aussi parfois pour le producteur, M. PIERSON a perdu de vue qu'il ne s'agit pas en ceci de prix plus ou moins élevés, mais qu'il faut surtout tenir compte de l'abaissement des prix. Nous avons déjà développé ce point précédemment, nous n'avons donc pas à y revenir.

A ce propos nous nous permettrons toutefois une digression: les partisans de l'étalon d'or unique reprochent incessamment aux bimétallistes leurs plaintes au sujet de l'avilissement des prix. Comment cela se peut-il, s'écrient-ils, les bas prix ne sont-ils donc pas une preuve de l'abondance? Grave erreur, car bas prix et abondance ne sont point des termes synonymes.

M. LOUIS STRAUSS, Président du congrès qui s'est réuni à Anvers l'an dernier a énoncé à cet égard dans son discours d'ouverture certaines affirmations qu'il importe de relever. Il y dit textuellement:

„L'abaissement des prix dont tout le monde semble se plaindre est un bien, puisque c'est l'abondance, et l'abondance est la richesse des nations aussi bien que des hommes.”

„Le bon marché, c'est la mise à la disposition des masses de la plus grande quantité de marchandises possible, afin de faciliter la satisfaction de leurs besoins.”

„Le relèvement des prix, la cherté, n'est favorable que si elle est la conséquence de l'expansion de la richesse publique, du bien-être général, par suite du développement de la consommation, celle-ci dépassant l'offre. Dans ce cas la cherté est une bonne chose.”

„Mais” — poursuit-il — „la cherté artificielle, à coups de droits de douanes, à coups de réglementation du travail pour combattre la production, cette cherté ne peut qu'amener des crises et l'appauvrissement des masses.”

Nous admettons volontiers avec l'orateur que la cherté artificielle provoquée par des droits protecteurs ne soit pa



un bien; cette conclusion est juste, mais que dire de la logique d'une argumentation qui partant de cet aphorisme solennel: „l'abaissement des prix est un bien, puisque c'est l'abondance" continue par montrer qu'il y a des cas au contraire où la *cherté* est une bonne chose? Quant à nous, nous pensons que par eux-mêmes les bas ni les hauts prix ne sont un bien ou un mal. Certes l'abondance est en elle-même un bien, comme la pénurie est toujours un mal. Mais la notion qu'implique le mot de prix est très relative; on ne saurait l'isoler de la cause qui amène soit le relèvement soit l'abaissement du prix. Les hauts prix qu'on eut à payer sous la commune à Paris pour toutes les denrées étaient un mal, parce qu'ils provenaient de leur rareté. Le relèvement des prix dans la période 1850 — 1870 était en revanche un bien, parce que, malgré le renchérissement de tout, c'était une époque de richesse croissante et générale, de prospérité continue alimentée entre autres aussi par l'accroissement de l'instrument d'échange. Et la baisse des prix des dernières vingt années dans les pays à circulation d'or a été un mal parce qu'elle a été occasionnée par le resserrement de l'instrument d'échange. En conséquence le développement naturel et salutaire de la production a été entravé, et cet abaissement des prix provient non de l'abondance des marchandises, mais de la faiblesse du pouvoir de consommation.

Cela dit, revenons à l'argumentation de M. PIERSON, si tant est que nous l'ayons momentanément perdue de vue.

Entre lui et nous — c'est bien à regret que nous le constatons — il y a une différence essentielle de conception à l'égard de la valeur relative à attribuer à quelques-uns des phénomènes qui caractérisent la situation générale dans les dernières vingt années.

Nous en avons déjà touché deux mots à propos des chiffres-index que nous avons eu à faire intervenir dans la présente étude. A ses considérations sur les chiffres de la production



d'or et d'argent et sur la dispersion de ces métaux, nous opposons le relevé détaillé y relatif qu'on trouve dans un chapitre précédent.

Nous sommes encore en désaccord avec M. PIERSON sur un 3e point, un vieux sujet de polémique entre lui et nous : l'appréciation des effets de la situation monétaire dans les pays à circulation d'argent et notamment dans l'Inde anglaise. Nous avons déjà répondu, et cela dans la même année <sup>1)</sup> à son article dans l'Economiste hollandais de 1887, auquel il nous renvoie aujourd'hui et persistons à croire que, quant au point en question, nous l'avons réfuté. La théorie exposée par SENIOR dans son ouvrage déjà cité „*Lectures on the cost of obtaining money*” compte en M. PIERSON et nous de chauds adhérents ; à proprement parler c'est à lui, notre maître et guide respecté dans la science économique, que nous devons d'avoir adopté cette théorie. Mais SENIOR écrivait à une époque où il n'existait pas deux sortes de prix : les prix en or et les prix en argent. Or, M. PIERSON, en considérant les prix dans l'Inde anglaise, prend constamment les prix en or pour norme, ce qui, à notre sens est injuste, une différence s'imposant. Ce sont aujourd'hui les prix en argent qu'il faut considérer, et aussitôt la question change complètement de face.

Un dernier mot à propos des allégations de M. PIERSON : il redoute que le professeur FOXWELL et, à ce qu'il semble, aussi le professeur NICHOLSON et l'auteur de ces lignes ne versent dans le mercantilisme. Quant à cela, pas de danger, osons-nous lui dire. SENIOR, dans ses „*Lectures on the transmission of the precious metals from country to country and the mercantile theory of wealth*”, procédant par hypothèse, suppose que l'Angleterre grâce à des mesures particulières aurait réussi pendant vingt ans à maintenir à son avantage

---

<sup>1)</sup> Voy. „de Economist” 1887 p. 800 et s.



une balance du commerce anormalement favorable, par suite de quoi en fin de compte la monnaie en circulation chez elle se serait élevée de £ 40.000.000 à £ 140.000.000, et raisonne ainsi: „It is difficult to say to what extent such an addition to our currency, uncalled for by any previous deficiency, would have raised the prices of all English commodities, *and how low its abstraction from the currencies of the rest of the world would have sunk the prices of all foreign commodities.*” Une pareille pléthore du stock monétaire dans les pays à or ne nous paraît certes pas désirable, mais d'autre part nous considérons comme pernicieux le maintien d'une situation monétaire qui prive les pays à or du stock monétaire nécessaire, y occasionnant par là un abaissement des prix analogue à celui qu'avant nous SENIOR a considéré comme aussi fatal qu'un relèvement artificiel des prix. Nous déplorons que l'afflux du numéraire requis pour le maintien du niveau des prix ait subi une perturbation par le fait de la démonétisation de l'argent, et notre plus vif désir, c'est qu'on revienne sur cette démonétisation. Si c'est là du mercantilisme, il faut appeler mercantiliste quiconque préfère l'emploi d'instruments d'échange au primitif commerce d'échange, au troc.

Passant au camp de nos adversaires proprement dits, nous nous occuperons en premier lieu des opinions du Dr. R. GIFFEN, parce qu'elles se rattachent au dernier point ci-dessus.

Lorsqu'en juin de l'an dernier le professeur FOXWELL fut entendu par „l'Agricultural Commission”, qui poursuit encore aujourd'hui son enquête, il fut interrogé par le dit Dr. GIFFEN en sa qualité de membre de la commission, lequel — cela ressort clairement des questions posées <sup>1)</sup> — se montra favo-

---

<sup>1)</sup> Cf. dans la 2e partie des „Minutes of Evidence” de la dite commission le procès-verbal de la séance du 15 juin.



nable aux deux thèses suivantes: 1<sup>o</sup>. l'appréciation de l'or, fait reconnu par le Dr. lui-même en plus d'une occasion, ne saurait être représentée comme résultant de la renonciation au bimétallisme en Europe; 2<sup>o</sup>. il ne suffirait pas de rouvrir les Monnaies à la frappe d'argent pour procurer à ce métal un emploi illimité.

Quant à la première, le Dr. GIFFEN s'appuya sur le fait que la demande d'or s'était surtout manifestée dans les pays qui antérieurement n'avaient pas vécu sous le régime du double étalon. En cela nous ne prétendons pas qu'il ait tort, mais ce n'est pas le point dont il s'agit. Plus haut déjà nous avons reconnu que, réduite à elle même, l'Union latine se serait trouvée impuissante à maintenir la stabilité du rapport de valeur entre l'or et l'argent, que ce maintien devint tout à fait impossible du jour où la démonétisation de l'argent devint générale; mais il n'en reste pas moins vrai que la chose était faisable, si un groupe d'états avait suivi l'exemple de la France en associant les deux métaux de façon à en faire un unique étalon général.

La seconde assertion du Dr. GIFFEN manque absolument de valeur à notre avis. Pour illustrer l'objection qu'il formulait, il énonça entre autres ceci (question 24.065): „de sorte donc que, si dans un pays de 500 habitants la frappe libre de l'argent était décrétée, tout l'argent du monde pourrait y affluer tant que la frappe libre de l'argent y serait maintenue?" Cette question ne méritait qu'une réponse, c'est qu'il ne s'agit pas de savoir ce qui se produirait dans des circonstances qui n'ont rien de commun avec l'état de choses existant, et que c'est de ce dernier seul qu'on a à tenir compte.

C'est ainsi que trop souvent hélas! des hypothèses impossibles ou une représentation erronée des faits ont été la source de l'opposition au système du double étalon international.



N'est-il pas positivement vexant p. ex. de voir un homme de la valeur de M. STRAUSS d'Anvers, que nous avons déjà en l'occasion de citer, un partisan convaincu du libre échange, combattre le système du double étalon international, et le combattre surtout, croyons-nous, parce qu'il a en horreur le protectionnisme, parce qu'il est de ces libre-échangistes qui ne veulent pas démordre de l'idée que les partisans de la réhabilitation de l'argent n'ont d'autre but en réclamant cette mesure que de protéger les intéressés aux mines d'argent? S'est-il jamais vu d'opinion moins motivée, et les bimétallistes ne seraient-ils pas tout aussi fondés à retourner l'accusation et à ne voir dans les monométallistes-or que des avocats des intéressés aux mines d'or?

Dans les deux camps, c'est incontestable, il y a des gens qui se laissent influencer par des intérêts particuliers, mais on a absolument tort de chercher la cause du différend dans la divergence des intérêts; c'est là un procédé indigne d'un antagoniste qui se respecte, à quelque camp qu'il appartienne.

Au fond la lutte entre les libre-échangistes et les protectionnistes ne touche à la question monétaire que très indirectement. Et voici la singulière position où se trouvent à cet égard les libre-échangistes, adversaires du double étalon international: s'ils ne réclament pas partout l'adoption de l'étalon d'or unique et la démonétisation de l'argent, ils commettent la plus grave des inconséquences, étant en contradiction flagrante avec leurs principes; si ce n'est pas ce qu'ils veulent — et la majorité des monométallistes-or est dans ce cas — ils élèvent au commerce international une barrière bien plus dommageable que celle des droits protecteurs, car ils partagent le monde commercial en deux camps qui n'ont plus d'instrument d'échange en commun.

Ce reproche de représenter sous un faux jour la lutte monétaire, M. STRAUSS nous paraît le mériter à un haut



degré, car nous avons encore à protester contre nombre de ses affirmations.

Comment, dit-il, peut-on parler de rétrécissement de la circulation monétaire, quand la quantité de l'instrument d'échange s'est sans cesse accrue? — Qu'on veuille bien toucher cette allégation aux chiffres que nous donnons des importations et des exportations d'or en Angleterre, et l'on sera édifié! Du reste que signifie cette augmentation de l'instrument d'échange, du moment que le besoin qu'on en ressentait s'est accru dans des proportions bien plus considérables?

Si l'or a augmenté en valeur autant qu'on le prétend, dit-il ensuite, les effets en auraient dû se traduire non seulement par un abaissement général des prix, mais en même temps par une forte élévation du cours de l'escompte. — Comme si la valeur d'achat de l'argent et le loyer du capital étaient une seule et même chose, et comme s'il n'avait pas été démontré à satiété que l'appréciation de l'or doit précisément entraîner un abaissement du taux d'intérêt!

Autre allégation erronée: La réforme monétaire fut adoptée en Allemagne en 1871; en conséquence ce pays frappa dans les années 1872 et 1873 pour 700 millions d'or. Et cependant jamais les prix en général n'ont été plus élevés qu'en 1873 et 1874. Suivant les bimétallistes, ils auraient dû baisser. — Nullement! Si, malgré le fait du commencement du monnayage allemand les prix ont monté alors, c'est entre autres parce que la France avait payé à l'Allemagne son indemnité de guerre, opération qui entraîna en Europe un développement exorbitant des instruments d'échange fiduciaires sans couverture.

Nous ne pouvons citer tout ce qu'il y aurait à relever dans les affirmations de M. STRAUSS; mais on est sans doute déjà suffisamment édifié sur la valeur à y attacher.



Les objections formulées par les monométallistes-or dans la Silber-commission allemande contre l'adoption de l'étalon international nous paraissent mériter toute attention. Elles empruntent leur importance exceptionnelle à nos yeux autant à la personnalité de ceux dont elles émanent qu'au sérieux et à la profonde connaissance de cause qui caractérisèrent les débats. Voilà pourquoi nous croyons devoir les examiner toutes, sans toutefois pouvoir entrer dans le détail de l'argumentation des divers orateurs. Pour abréger nous nous limiterons aux arguments tels que les a formulés lors de la clôture des débats l'éminent et impartial président de la commission, le comte de POSADOWSKY-WEHNER <sup>1)</sup>. Nous pourrions convenablement joindre à nos considérations l'examen de quelques unes des principales propositions contenues dans les ouvrages suivants: une brochure du Dr. HELFFERICH, intitulée „Gegen den Währungs-Umsturz” <sup>2)</sup>, laquelle emprunte un intérêt tout particulier à l'*Introduction* de la main du Dr. L. BAMBERGER, le récent ouvrage du professeur W. LEXIS <sup>3)</sup>, le compte-rendu des délibérations de la Chambre de commerce à Hambourg <sup>4)</sup> et trois articles consacrés au Bimétallisme par M. LÉON SAY dans le Journal des Débats <sup>5)</sup>.

Les partisans de l'étalon d'or unique au sein de la Commission d'argent allemande n'ont pas contesté que les mesures légales décrétées n'aient contribué aux fluctuations des prix

---

<sup>1)</sup> Voy. les „Verhandlungen der Kommission behufs Erörterung von Maszregeln zur Hebung und Befestigung des Silberwerths”. Vol I p. 527/28.

<sup>2)</sup> Publiée dans les „Volkswirtschaftlichen Zeitfragen” à Berlin en 1895 chez L. SIMON.

<sup>3)</sup> „Der gegenwärtige Stand der Währungsfrage.” Dresde, 1895, v. ZAHN et JAENSCH.

<sup>4)</sup> „Zur Währungsfrage”. Publié par la Chambre de commerce hambourgeoise. Hamburg, 1895, chez L. FRIEDERICHSEN et Cie.

<sup>5)</sup> Dans les Nos. des 22, 26 et 30 mars écoulé.



de l'argent, mais en même temps ils ont appuyé sur le rôle important qu'a joué l'augmentation de la production d'argent dans l'abaissement du prix de ce métal.

Aussi, à leurs yeux, ce n'est pas le prix de l'or qui a monté, mais celui de l'argent qui a baissé.

C'est le même point de vue qu'ont adopté le professeur LEXIS et le Dr SOETBEER, le fils du fameux SOETBEER, qui est secrétaire de la Chambre de commerce de Hambourg et qui, en cette qualité, prononça le discours préliminaire aux débats qui y eurent lieu.

L'argument que ce dernier allègue en faveur de sa thèse est bizarre. Comment, s'écrie-t-il, serait-il question de rareté de l'or, parce que ce serait l'or qui prédomine dans le commerce du monde, lors même que l'argent n'a pas cessé ses fonctions de numéraire? L'argent est en effet encore la monnaie-étalon d'une grande partie de l'humanité, et là où il ne l'est plus — comme en Allemagne — il continue tout de même de circuler pour un montant considérable. — Fort bien, mais qu'est-ce que cela prouve? Le fait des modifications qui se sont produites dans l'emploi des deux métaux n'en existe pas moins, n'en crève pas moins les yeux. Nous admettons cependant fort bien que ces modifications eussent pu être plus considérables encore qu'elles ne l'ont été. Mais les conséquences de la ligne de conduite suivie jusqu'ici ont déjà été bien sensibles, et qu'on songe à ce qu'elles deviendront si l'on persiste dans cette voie.

Il serait oiseux de tomber dans des redites au sujet du point cardinal de la question, à savoir s'il faut admettre qu'il y ait eu appréciation de l'or ou dépréciation de l'argent; mais une observation relative aux arguments avancés en faveur de la thèse des monométallistes-or ne sera pas déplacée ici.

Ces messieurs allèguent que, s'il ne resta pas d'argent inemployé sur le marché, si tout le métal-argent trouva preneur,



cela ne prouve rien à l'égard du fait que l'abaissement du prix de l'argent ne s'est pas produit, puisque c'est précisément en conséquence de cet abaissement que l'argent, malgré l'augmentation de la production, trouva acquéreur pour n'importe quel montant. — Raisonner ainsi, c'est commettre une pétition de principe, car c'est admettre comme prouvé ce qui est justement à prouver; et, comme nous l'avons démontré, la comparaison de la marche des prix dans les pays à argent avec celle dans les pays à or établit tout le contraire.

Mais les monométallistes-or nient la valeur probante des statistiques relatives aux prix en or et spécialement celles des chiffres-index de M. SAUERBECK. Si, affirment-ils, il y avait rapport de cause à effet entre l'abaissement du prix de l'argent en or et celui des autres marchandises, la baisse aurait dû être générale; ceux de quelques articles, ainsi que ceux de la main d'oeuvre, n'auraient point dû monter.

C'est là exactement le même raisonnement que l'on retrouve dans le discours du secrétaire de la Chambre de commerce hambourgeoise. Et pourtant il est archifaux. Prétendre que la baisse des prix, forme sous laquelle se traduit l'augmentation du pouvoir d'achat de l'or, doive avoir ses effets pour toutes les marchandises — on est même allé jusqu'à vouloir que ces effets fussent uniformes —, ce n'est pas autre chose que nier que les prix puissent fluctuer dans des sens différents, c'est tout au moins admettre que l'influence de l'état monétaire est prédominante au point d'anéantir toutes les autres influences. Est-il réellement besoin de démontrer qu'il n'en est rien, que ce qu'il importe de savoir, c'est s'il se produit dans l'ensemble des prix une tendance qui, autant par son caractère que par sa durée, soit bien évidemment influencée par la situation monétaire? Nous croyons avoir prouvé plus haut que la réponse à cette question ne saurait être qu'affirmative.

Quant aux prix de la main d'oeuvre, on ne saurait les assi-



miler à ceux des marchandises. Il est inévitable qu'à la longue ils soient plus ou moins influencés par le pouvoir d'achat du numéraire. Mais ce qui agit plus directement à leur égard, c'est un autre facteur, le rapport entre l'offre et la demande de travailleurs; or, quelque nuisible que soit sur le développement de l'industrie l'abaissement des prix, il peut s'écouler bien du temps avant que des fabriques existantes soient fermées ou que la demande de forces ouvrières subisse une réduction importante.

D'ailleurs les prix de la main d'oeuvre ont été sans nul doute influencés aussi par les efforts qui se font partout aujourd'hui en vue de leur amélioration. Grâce à l'association des ouvriers, à la coopération que leur accordent les patrons, à l'appui que ne leur marchandent pas les autorités, les résultats acquis à cet égard sont considérables. Or, si les prix de la main d'oeuvre, dont le relèvement a été si prodigieux entre 1850 et 1870, sont dès lors restés à peu près stationnaires, il faut bien qu'une autre force, agissant en sens inverse, ait arrêté l'essor, contrecarré cette tendance.

Un autre argument des monométallistes-or à l'appui de leurs assertions, c'est que la prétendue pénurie d'or aurait aussi dû se traduire par un relèvement du loyer de l'instrument d'échange, soit par une hausse des taux d'intérêt et d'escompte. C'est là aussi une allégation du secrétaire de la Chambre de commerce de Hambourg, et lors des récents débats qui ont eu lieu en cette ville il a été fortement appuyé en cela par M. R. C. KROGMANN. Comment, s'est écrié celui-ci, peut-on prétendre que le numéraire soit rare? Jamais le taux d'intérêt n'a été si bas qu'aujourd'hui et l'on n'a été si embarrassé de trouver un bon placement pour son capital. Bref, presque textuellement l'argumentation déjà réfutée de M. STRAUSS à Anvers!

Ce raisonnement repose sur une notion complètement



erronée des faits. En effet, en vendant des marchandises on les échange contre du numéraire et le prix n'est que l'expression de leur valeur en numéraire. Le prix baisse dès que les marchandises abondent proportionnellement au stock monétaire, ou que celui-ci est rare relativement au stock de marchandises. Mais le mot : argent, au sens de ce qui porte intérêt, de loyer, signifie : capital disponible, et l'emprunteur demande au fond du crédit. Il est vrai que souvent — mais nullement toujours — l'opération de l'emprunt sera accompagnée d'un versement en numéraire, mais par là elle ne se trouvera pas terminée, car de la transaction résulte immédiatement pour le preneur l'obligation de restituer plus tard la somme empruntée. Or, si la puissance d'achat de la monnaie tend à s'accroître, par là même l'obligation de l'emprunteur se trouve aggravée, et en conséquence il est exercé une pression sur le loyer de l'argent.

Voilà pourquoi, tout bien considéré, il existe même un rapport direct entre le relèvement de la puissance d'achat de la monnaie et l'abaissement du loyer de l'argent.

En outre l'abaissement du taux d'intérêt est encore un effet immanquable d'une baisse générale des prix — la forme sous laquelle se traduit l'appréciation de l'or — en ce que par là le développement du commerce et de l'industrie se trouve entravé, ce qui entraîne une réduction dans l'emploi du capital. L'influence devait s'en faire sentir en premier lieu sur le marché financier proprement dit, celui des crédits à court terme. C'est la même cause qui a fait préférer les placements de capital en fonds d'état et autres valeurs similaires, autrement dit en titres à revenus fixes, aux placements en valeurs industrielles ou commerciales, ce qui explique la hausse des fonds d'état et la baisse du taux d'intérêt de ces placements.



Les monométallistes-or ne se bornent pas à l'oeuvre négative de contester les allégations des bimétallistes au sujet de l'abaissement général des prix dans les pays à circulation d'or; de leur côté ils ont aussi leur façon positive d'expliquer les causes de cet abaissement. Selon eux il faut l'attribuer en partie au perfectionnement des procédés de production et pour une autre partie à l'amélioration des transports.

Mais les bimétallistes ne nient ni le fait de ces progrès, ni leur influence dans le sens de l'augmentation et de la plus grande dispersion des objets utiles. Ce qu'ils prétendent, c'est qu'à ce point de vue il faut comparer la période de 1850/70 à la période suivante. A leurs yeux, les facteurs indiqués aujourd'hui comme la cause de cet abaissement des prix exerçaient tout aussi bien leur influence dans la première de ces deux périodes, mais si l'augmentation de la prospérité générale qui en résulta ne fut pas accompagnée d'un abaissement général des prix, c'est que simultanément il se produisit alors un afflux général de l'instrument d'échange si nécessaire aux transactions, afflux qui aujourd'hui subit une perturbation dans les pays à or. C'est cette perturbation qui, selon eux, a entravé l'essor du commerce et de l'industrie.

Cependant, répondent leurs antagonistes, la production générale et le mouvement commercial n'ont cessé de s'accroître.

Les bimétallistes ne le nient pas, mais ils signalent avec insistance la différence d'intensité dans ce mouvement.

Un seul relevé statistique suffira pour le prouver: c'est le relevé relatif au mouvement commercial de l'Angleterre dans les 40 dernières années, qu'on trouvera dans notre tableau I ci-après. Il en ressort que, tandis que de 1854—1874 l'importance de ce mouvement a doublé pécuniairement parlant, dès lors elle est à cet égard restée stationnaire ou a même décliné. Sans doute cette baisse générale des prix n'a point



marché de pair avec un abaissement de la production, puisque celle-ci s'est sensiblement accrue, mais le développement du mouvement commercial, en tenant compte de la différence des prix, n'en a pas moins été beaucoup moins important que dans les vingt années précédentes.

Mais on est en droit de se demander si l'on peut déduire de ces statistiques relatives au commerce anglais des conséquences à l'égard de la situation générale.

A ce sujet nous ferons observer : 1° qu'elles ont sans aucun doute plus de valeur que les statistiques relatives au mouvement commercial de la plupart des autres pays, qui ont si considérablement modifié leurs tarifs dans les derniers temps ; 2° qu'en publiant les „*Statistical Tables relating to the progress of the foreign trade of the United Kingdom, and of other countries in recent years*”, lesquels tableaux se rapportent à la période 1875—1894, le Dr. R. GIFFEN, qui en est le compilateur, constate que, comparativement à ses principaux concurrents, la part de l'Angleterre dans le commerce du monde n'a baissé ni quant aux importations, ni quant aux exportations.

Ne resterait-il d'ailleurs pas toujours quelque chose d'essentiellement inexplicable dans la situation économique des dernières 20 années, s'il fallait comme le prétendent les monométallistes-ou chercher la cause de la dépression générale persistante ou tout au moins fréquemment réitérée qui caractérise cette période, dans le développement de la production générale, dans le perfectionnement des procédés de fabrication, dans l'amélioration des moyens de transport ?

Les divers auteurs que nous avons cités dans ce chapitre donnent de ce phénomène deux explications.

Voici ce qu'en dit dans son article du „Gids” M. PIERSON : „Etant donnée une augmentation générale du pouvoir de production d'un pays, de sorte que tout y soit à meilleur marché,



dans la majorité des cas le producteur n'en souffrira pas, parce qu'il gagne sur la quantité ce qu'il perd sur le prix; mais dans nombre de cas les bénéfices ne compenseront pas les pertes, parce que le prix aura baissé dans une proportion plus forte que la quantité n'aura augmenté; dès lors la dépression est inévitable. Il doit s'en suivre un déplacement de capitaux, de richesse, ce qui est toujours un processus pénible. Donc la dépression accompagnant le progrès, loin d'offrir rien d'étrange, est un phénomène très naturel, immanquable en pareil cas."

Toutefois, n'en déplaise à M. PIERSON, si l'on compare l'essor industriel et commercial que l'on découvre partout dans la période de 1850 à 1870 avec celui des dernières 20 années, on ne remarque pas trace de ce processus pénible dans la première de ces périodes, ou du moins ces déplacements de capitaux ont accompli leur évolution sans secousses; on y constate une progression continue de la prospérité dans toutes les classes de la société, prospérité avec laquelle contraste péniblement la situation actuelle, où l'on n'entend que des plaintes de la part des producteurs comme des ouvriers. La seule explication rationnelle à donner de ce phénomène, c'est la différence de la marche des prix dans ces deux périodes. L'abaissement des prix dans la dernière a limité ou entravé le progrès et occasionné un conflit d'intérêts, qui a été épargné à la première.

Passons à l'autre explication du phénomène: la surproduction. Toutes les fois que le prix d'un important article de commerce baisse rapidement par suite d'excès de production — déclara M. SCHINCKEL au sein de la Chambre de commerce hambourgeoise — le commerce s'en ressent profondément et une inquiétude générale en résulte. Plus frappants encore sont aux yeux d'un autre membre de la dite Chambre, M. B. C. KROGMANN, les effets de la surproduction. Nous avons, dit-il, des céréales, du riz, du bétail en abondance et, malgré le rapide



accroissement de la population du monde, nous ne savons pas comment consommer tout cela.

Cette façon de raisonner témoigne, selon nous, d'une grande étroitesse de vue et d'une pénétration bien défectueuse de la situation économique; mais nous y voyons aussi hélas! que l'histoire ne fait que se répéter, car déjà SENIOR eut à combattre cette argumentation et en dit dans ses „*Lectures on the cost of obtaining money*”: „It is a lamentable proof of the public ignorance on these subjects, that the general fall of prices or in other words, the increasing difficulty of obtaining the precious metals, should, by almost every one, be attributed to some cause of almost ridiculous inadequacy.... It has been attributed to overproduction. We have been told that our agriculturists and manufacturers all produce too much; as if it were possible that everybody could have too much of everything; as if there were a single family that would not like to spend £ 1000 a year. It has been attributed, which is nearly the same explanation, to the increased use of machinery, as if it were possible that the general embarrassment could be the result of the improved efficiency of labour; as if all men would be impoverished if their force and their skill were doubled.”

Cette énergique philippique n'est-elle pas *tout entière* applicable aux monométallistes d'aujourd'hui, à ceux du moins qui cherchent la cause de la baisse des prix dans la surproduction?

Non, mille fois non, la surproduction n'est pas la cause du mal. Il provient, ne nous laissons pas de le répéter, de l'afflux insuffisant des instruments d'échange dans les pays à circulation d'or; des entraves qu'y a subies la production par l'accroissement du pouvoir d'achat de la monnaie qui en a été la conséquence nécessaire parce qu'un abaissement des prix entrave toujours le développement de l'agriculture, de



l'industrie et du commerce, parce qu'en outre il en est résulté un recul des conditions d'échange de ces pays relativement aux pays à argent; de la gêne enfin qu'a subie la dispersion générale des richesses.

Les prix des marchandises ont baissé, non par suite de l'accroissement de celles-ci, mais parce que cet accroissement a été accompagné d'une perturbation dans l'afflux de l'instrument d'échange; l'excès de production ne provient pas d'une surabondance des objets utiles, mais de leur répartition défectueuse; et entre ces deux phénomènes il y a rapport direct de cause à effet.

Mais la réintégration de l'argent dans ses fonctions monétaires de jadis étant appliquée dans les pays à or — objecte-t-on —, elle provoquerait un relèvement extraordinaire des prix, et constituerait un stimulant artificiel du commerce et de l'industrie, pousserait en un mot à une spéculation effrénée, qui par elle même déjà, mais surtout à cause de la réaction qui en résulterait forcément, aurait des effets encore plus désastreux que la dépression.

C'est là l'objection que soulèvent plus spécialement le professeur LEXIS et M. LEON SAY contre l'adoption du double étalon international, et il faut reconnaître l'incontestable justesse du raisonnement sur lequel cette manière de voir s'appuie.

En effet, l'„*inflation*”, la dépréciation de l'instrument d'échange est un mal. La prospérité extraordinaire qui pourra en résulter, ne sera qu'apparente et éphémère, et l'injuste déplacement de richesse qui en provient ne mérite pas moins la réprobation que celui que provoque l'appréciation de l'instrument d'échange.

Toutefois c'est à bon droit que M. BALFOUR déclara dans l'assemblée du 3 avril dernier de la „Bimetallic League” que dans l'inflationnisme il y a quelque chose de moins antipathique que dans l'appréciation de l'or, cette dernière n'étant aux



yeux des intéressés qu'un moyen de réaliser des bénéfices immérités au détriment de leurs débiteurs.

Quant à l'allégation de M. PIERSON, à savoir qu'au point de vue des intérêts du commerce ainsi que de tout travail rémunérateur la rareté de l'instrument d'échange est moins préjudiciable que sa surabondance, elle nous paraît très contestable. C'est à l'accroissement qui en résulta par suite de la production d'or en Californie et en Australie qu'il attribue la crise de 1857 <sup>1)</sup>. Soit; mais c'est la rareté de l'or qui dans les derniers temps a provoqué le malaise chronique prévalant, avec des alternatives de haut et de bas, depuis tantôt vingt ans; c'est elle aussi qui a occasionné la crise de 1893 en Amérique, dont les effets n'ont pas été moins désastreux que ceux d'aucune autre.

Quoi qu'il en soit, il n'existe pas de raison sérieuse de redouter que l'adoption du double étalon international provoque l'inflation, la dépréciation de l'instrument d'échange, car, si l'on veut bien tenir compte de la situation réelle, que constate-t-on?

Que, à partir de 1873, le métal-argent n'a trouvé de débouché que sur un terrain restreint; que l'or et l'argent ne purent plus se répartir également et conjointement dans le monde commercial comme ci-devant; qu'en conséquence l'afflux de métal monnayable vers les pays à or fut insuffisant, tandis que, comparativement du moins, on voit affluer vers les pays à argent en grande quantité le métal répudié ailleurs; et que cependant, jusqu'aux événements de 1893, on ne remarque dans ces derniers pays aucune dépréciation de l'instrument d'échange, ou du moins pas de dépréciation notable.

Et, cela étant, on pourrait craindre une dangereuse dépréciation de l'argent quand ce métal trouverait librement

---

<sup>1)</sup> En revanche celle de 1873 a un caractère plus compliqué et ne peut certes pas être attribuée uniquement à l'augmentation de l'instrument d'échange.



un débouché partout; quand en outre, par suite du rétablissement du rapport de valeur fixe entre les deux métaux, le commerce universel prendrait un nouvel essor; quand enfin le besoin qu'on éprouverait par là du moyen d'échange s'accroîtrait considérablement! Allons donc, c'est là une crainte purement imaginaire.

Il nous reste à relever encore quelques points de détail dans les écrits que nous avons examinés.

Le secrétaire de la Chambre de commerce hambourgeoise émit l'opinion que, pour remédier au danger découlant pour le commerce d'exportation vers les pays à circulation d'argent de l'incertitude du cours du change, il faudrait avoir recours à une combinaison des commerces d'importation et d'exportation, ce qui ne serait en somme qu'un retour au primitif commerce d'échange et implique que l'Allemagne aurait à appliquer dans ses relations p. ex. avec les Indes Britanniques ou la Chine les procédés qui se pratiquent au Congo. Ou nous nous trompons fort, ou les membres de la dite Chambre n'auront guère goûté ce conseil.

Le commerce, déclara un autre membre de la même Chambre, M. M. SCHINKEL, est accoutumé à se plier aux difficultés spéciales qu'offrent les relations avec les pays où le cours du change manque de fixité. — Sans doute, plus d'un commerçant sait, quant à lui, triompher de cet obstacle, lors même qu'il lui arrivera fatalement à plus d'une reprise d'être exposé à des pertes qu'il n'avait pas prévues dans ses calculs. Mais si l'on écartait les obstacles, le commerce avec ces pays n'y gagnerait-il pas évidemment? C'est là le point important, car il faut songer en premier lieu aux intérêts généraux du commerce, de l'industrie et du pays entier.

Un argument bien original, c'est celui que formula le Dr. HELFFERICH. On se plaint, dit-il, de la concurrence qu'éprou-



vent actuellement dans les pays à or, les producteurs de la part des pays à argent; mais les choses sont-elles bien telles qu'on les représente d'ordinaire? Si précisément la différence d'étalon monétaire ne constituait pas un obstacle sérieux à l'afflux de capital européen vers les pays de l'orient, la production dans ces pays lointains s'accroîtrait bien plus rapidement et nous causerait bien plus de dommage. — Voilà sans doute une façon d'argumenter qui donnera à réfléchir à ceux qui prétendent que les bimétallistes ne sont au fond que des protectionnistes déguisés. Et comme en somme une pareille allégation dénote une conception mesquine et fausse des vrais intérêts sociaux! Bien plus, il en appert que les monométallistes-or ne se rendent pas compte du grand et profond dommage qui résulte de la situation monétaire actuelle par suite de l'influence désastreuse que l'abaissement des prix exerce sur le développement de la production générale et sur la répartition de ce qu'elle crée.

C'est ainsi que les monométallistes-or dans la commission d'argent allemande ont pu prétendre que le relèvement des prix qui serait provoqué par l'adoption du double étalon n'offrirait pas d'avantage durable à l'agriculteur, parce que les prix des produits vendus par lui ne seraient pas seuls à monter, qu'il en serait de même de tout ce qu'il aurait à acheter, ainsi que de la main d'oeuvre. C'est là raisonner comme s'il ne s'agissait que de différences de prix, non d'une transformation complète de la situation économique, qui, telle qu'elle est, nuit à tous les producteurs.

Une autre observation du Dr. HELFFERICH mérite encore d'être relevée, parce qu'elle se rattache intimement à ce point: Il prétend que la situation monétaire dans les pays à or a été avantageuse aux ouvriers, une plus forte part des fruits de la production leur ayant été distribuée sous forme de salaire que



ce n'était le cas jadis. Et il ajoute qu'à cet égard du moins l'étalon d'or a eu, socialement parlant, d'heureux effets, parce que la part de l'ouvrier dans les revenus généraux ne saurait s'accroître qu'en tant que celle du patron diminue. — Erreur absolue que cela ! Du moment qu'il se produirait une augmentation des revenus généraux les ouvriers en profiteraient sans que les patrons en souffrissent, même il se pourrait que ceux-ci s'en trouvassent aussi bien que les ouvriers et la prospérité de ces derniers n'en serait que mieux assurée.

Le secrétaire de la Chambre du commerce hambourgeoise, dont nous venons de citer les allégations relativement aux intérêts agricoles, ajoute toutefois que le relèvement des prix serait avantageux aux laboureurs en tant qu'ils sont endettés. Or on sait qu'ils le sont pour un montant très élevé, et le fait qu'en conséquence de ces dettes la classe agricole a été particulièrement éprouvée par le relèvement du pouvoir d'achat de l'or, explique pourquoi c'est précisément dans ce camp-là que les plaintes sont les plus violentes.

Il suffit de creuser un peu la question qui nous occupe pour en remarquer un des côtés saillants, la grave *injustice* que commet le législateur en maintenant une situation qui est la cause de tant de pertes.

Mais, alléguèrent les partisans de l'étalon d'or au sein de la Commission d'argent allemande, il ne suffit pas de parler des intérêts des débiteurs, il faut aussi comprendre que ce qui serait à leur avantage serait dommageable aux créanciers. Sans doute, et voilà pourquoi il s'agit avant tout de viser à ce qui est équitable, et certes une situation monétaire qui permet l'aggravation graduelle de la charge des dettes ne mérite pas ce qualificatif.

Du reste la question n'intéresse pas seulement par le côté d'équité, elle offre aussi un intérêt économique ; or, à cet



égard, il a été allégué au sein de la Commission d'argent allemande que les créanciers n'étaient nullement toujours, socialement parlant, le parti le plus fort. Cette opinion nous semble erronée. Sans doute il y a nombre de petits capitalistes qui n'ont pas les reins aussi solides que tels ou tels débiteurs; mais là n'est pas la question: il s'agit de savoir si, à l'égard de toute dette ou obligation pécuniaire, de quelque nature que ce soit, c'est le débiteur ou le créancier qui est le plus fort et il est, à notre avis, incontestable que c'est le dernier. Le côté économique de la question appelle d'ailleurs un examen à un autre point de vue encore, comme on le constate p. ex. à propos des dettes d'états. Parmi les porteurs des titres de ces dettes il y a sans doute pas mal de petits capitalistes. Mais à côté de leurs intérêts particuliers il y a l'intérêt général, qui veut que les dettes de l'état pèsent le moins possible sur la production générale, charge dont, directement ou indirectement, on se ressent d'autant plus que financièrement on est moins fort.

Le Dr. HELFFERICH a soulevé une exception encore, pour ce qui concerne l'Allemagne du moins, contre l'adoption du double étalon, dont il nous faut dire deux mots. Jamais, a-t-il affirmé, l'organisation monétaire de l'Allemagne n'a été aussi parfaite qu'actuellement; qu'on n'abandonne donc pas sans motifs très graves cette situation pour se lancer dans l'inconnu. — Mais ces „motifs très graves”, ils existent; de même il est imprudent de prétendre que la situation monétaire en Allemagne soit si parfaite.

L'Allemagne souffre, elle aussi, du mal qui pèse sur les états européens à étalon boiteux et sur les États-Unis d'Amérique, c.à.d. la pénétration dans la circulation monétaire d'une certaine quantité de monnaie fiduciaire d'argent. Il se peut qu'à cet égard la situation de l'Allemagne soit relativement moins



défavorable que celle des États-Unis, de l'Union latine et des Pays-Bas; mais il n'en est pas moins incontestable que cette mauvaise monnaie, si dépréciée aujourd'hui pour son peu de valeur intrinsèque, s'y rencontre aussi. Du reste le fait a été reconnu à l'unanimité par la Commission d'argent allemande, et de la part des monométallistes-or il a été formellement insisté sur l'application de mesures en vue d'une amélioration de la situation à cet égard.

A côté des désavantages évidents inhérents à cette espèce de monnaie, il y en a aussi, comme nous l'avons dit déjà, de spéciaux que maintenant nous désirons signaler. C'est d'abord que, si dans des circonstances normales elle ne compromet pas le maintien de la valeur de l'instrument d'échange à sa parité d'or, dans des circonstances extraordinaires au contraire — telles qu'une guerre, une crise commerciale — elle menace d'y porter atteinte; car, lors même peut-être que, eu égard à l'état actuel, la quantité de monnaie fiduciaire en circulation n'est pas excessive, ce rapport pourrait être rompu par des événements extraordinaires, et du coup la situation monétaire se trouverait gravement menacée. En second lieu il faut mentionner aussi le danger de frappe clandestine de cette monnaie.

Or sans doute, l'Allemagne, la France, la Belgique, les Pays-Bas et les États-Unis sont assez riches pour pouvoir procéder à la complète démonétisation et à la fonte de la monnaie fiduciaire d'argent, mais si cette opération doit avoir lieu sans qu'on ait recours à l'adoption du double étalon, elle provoquera une nouvelle et forte baisse du prix de l'argent en or et elle contribuera puissamment à faire triompher partout la néfaste tendance de substituer l'or à l'argent dans le commerce du monde, tandis qu'avec le système du double étalon, ou elle pourrait être complètement évitée ou du moins il n'y aurait lieu qu'à une refonte.

A vrai dire, nous sommes d'avis que, bien loin de pouvoir



prétendre qu'il existe en un pays quelconque une organisation monétaire vraiment bonne, il faut reconnaître que ce n'est le cas absolument nulle part, pas même en Angleterre et là peut-être moins qu'ailleurs, puisque, comme s'exprimait tout récemment M. BALFOUR, dans la métropole on a l'étalon d'or, tandis qu'aux colonies, qui sont pourtant sous le contrôle direct du Parlement, on a ou l'étalon d'argent, ou un instrument d'échange qui n'est ni l'or, ni l'argent et qui réunit en lui tous les désavantages imaginables.

Voici quelle est, selon nous, la véritable situation : partout dans le monde commercial de l'occident, l'organisation monétaire se trouve dans un état de transition. Si l'on ne se décide pas en faveur de l'adoption du double étalon international, il faudra continuer à répudier l'argent afin de ne conserver que l'or. Peut-être les pays les plus riches y réussiront-ils, mais à quel prix au point de vue des intérêts de l'agriculture, du commerce, de l'industrie, de la prospérité générale ! Et quel contre-coup n'en éprouverait pas la situation dans les pays de l'Orient ? Personne ne saurait le prévoir ; même la possibilité n'est pas exclue que cette mesure aboutisse à une compétition entre l'Orient et l'Occident pour la possession de l'or.

Mais quelque bonnes que soient les raisons qui plaident en faveur de l'adoption du double étalon international, allègue avec d'autres M. LÉON SAY, la chose n'est pas réalisable, parce qu'il n'est pas possible d'arriver à une convention offrant des garanties d'efficacité. Aucune puissance, affirme-t-il, ne se laisserait ou ne pourrait se laisser imposer l'obligation de conformer à la convention non seulement son organisation monétaire, mais aussi celle de sa Banque et tout ce qui s'en suit, mesures dont pourtant dépendrait le maintien de cette convention, et qui sait ? peut-être un jour ou l'autre le recours au papier-monnaie à cours forcé.



Cette objection nous semble mériter d'être prise en sérieuse considération, car elle ne repose pas sur des terreurs imaginaires. Non, le danger visé existe bien réellement, parce que la convention internationale concerne un point sur lequel des circonstances en dehors du pouvoir de l'état peuvent influencer. Cela ne veut toutefois pas dire qu'à nos yeux il y ait là un obstacle absolu à un règlement international de la question, et voici pourquoi :

En premier lieu, sans qu'il y ait convention internationale relativement à l'étalon monétaire, chaque pays est tout aussi bien exposé, par le fait du recours d'un état quelconque au papier-monnaie à cours forcé, à ce qu'il soit exercé une influence imprévue sur la valeur de sa monnaie-étalon. Bien plus graves, cependant, sont les dangers qui résultent de l'absence d'une entente internationale, au sujet de l'étalon monétaire. Lorsque l'Italie se mit au régime du papier-monnaie, la France ne fut pas préservée des conséquences de cette mesure par le fait de l'existence de l'Union latine, mais la réforme monétaire allemande exerça une influence bien autrement sérieuse sur sa situation monétaire.

En second lieu, il faut le reconnaître, l'adoption de la convention monétaire internationale ne sera point une panacée qui maintiendra en bon état les finances des parties contractantes et les préservera d'embarras commerciaux ou politiques. Mais il est hors de doute qu'un bon règlement de la situation monétaire générale y contribuera pour une bonne part. Ce serait folie de prétendre que des pays comme l'Argentine ou même le Portugal et l'Espagne se sont vu plonger dans le gâchis financier actuel en conséquence de leur situation monétaire seulement. Mais on est fondé à admettre que celle-ci y est bien pour quelque chose et que l'adoption du double étalon international contribuerait puissamment à rétablir dans ces pays une saine situation financière.



Bref, lors même que la paix universelle — ne fût-ce qu'en matière monétaire — ne peut point être assurée par la simple adoption du double étalon international, cette adoption constituerait un grand pas dans cette voie. En effet, si l'on ne s'y décide pas, tout reste incertitude et danger: en ce cas l'Allemagne, la France, la Belgique et les Pays-Bas ne se débarrasseront-ils pas un jour ou l'autre, peut-être prochainement, de leur monnaie fiduciaire d'argent et ne jetteront-ils pas cet argent sur le marché; la réforme monétaire ne sera-t-elle pas mise à exécution dans l'Inde anglaise et l'étalon d'or n'y sera-t-il pas définitivement adopté; les États-Unis ne procéderont-ils pas, afin de réorganiser leur système monétaire, à une démonétisation considérable d'argent — ou bien seraient-ce les partisans de l'argent qui trompheraient en Amérique et y feraient adopter l'étalon d'argent? Si l'Europe et l'Amérique poursuivent jusqu'au bout l'adoption de l'étalon d'or unique, quelle sera alors l'attitude de l'Orient, notamment du Japon?

Autant de questions auxquelles nul ne peut répondre pour le moment, dont la solution est cependant des plus importantes, et qui toutes seraient écartées par le fait seul de l'adoption du double étalon international!

Au sein de la Chambre de commerce hambourgeoise M. G. H. KAEMMERER dit entre autres ceci: „Tout ce qu'il nous faut pour le commerce avec les pays à argent, c'est la stabilité du rapport de valeur entre les deux métaux; qu'on laisse l'argent en paix et par une voie naturelle petit à petit cette stabilité s'acquerra bien.”

Ce souhait était juste, mais l'orateur oublia de mettre en lumière que ce n'est pas là la seule chose nécessaire; ce n'est pas pour le commerce avec les pays à circulation d'argent seulement, c'est en elle-même, que la plus grande stabilité de valeur possible de la monnaie-étalon est une nécessité. Mais, pour y parvenir, qu'on ne laisse *pas* „en paix” l'argent dans les



pays à or et qu'on n'oublie pas une minute que tout ce qui sera décidé, où que ce soit, à l'égard de l'emploi monétaire d'un seul des deux métaux influera par là même sur le rapport de valeur de l'autre, d'où il résulte que c'est par l'accouplement des deux métaux que l'on arrivera à la plus grande stabilité possible non seulement à l'égard de leur rapport de valeur respectif, mais relativement à chacun des deux isolément.

Encore une fois, quand même la convention internationale, si elle se concluait, n'assurerait pas à tout jamais la situation monétaire contre toute influence délétère, quelle amélioration n'offrirait-elle pas comparativement à l'incertitude de la situation actuelle !

Et nous contestons formellement qu'elle puisse, en quoi que ce soit, augmenter les embarras de la situation monétaire, comme l'a prétendu M. LÉON SAY. Il alléguait qu'à un moment donné un état quelconque pourrait courir le risque d'être inondé de sa propre monnaie-argent laquelle, à côté de ce qui en aurait été absorbé par la circulation intérieure, affluerait de l'étranger surtout au cas où la convention serait dénoncée et où les pays circonvoisins excluraient l'argent de leur circulation, ou bien ne l'y conserveraient que dans un autre rapport de valeur. Il semble évident qu'en écrivant ces lignes le savant économiste, quoique ne partageant pas l'erreur si commune parmi ses compatriotes et qui consiste à confondre une convention relative à l'étalon monétaire avec une union monétaire dans le genre de l'Union latine, s'est laissé influencer par les inconvénients qu'il sait que la France a éprouvés de cette union, et qu'il a perdu de vue qu'une convention basée sur l'adoption du double étalon conférerait aux deux métaux, non aux diverses espèces monétaires, la fonction d'instrument de paiement international.

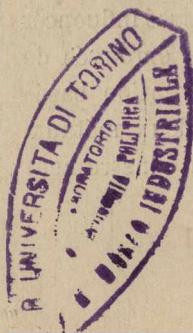


Empruntons, pour terminer, un passage d'un des chaleureux plaidoyers de M. FRÉDÉRIC PASSY en faveur de la paix européenne, qu'il a intitulé „L'avenir de l'Europe" <sup>1)</sup>.

Pour assurer cette paix, dit-il, il faudrait aussi mettre un terme à la *guerre économique*. Et, montrant que l'internationalisme qu'il préconise n'est pas en désaccord avec le patriotisme, qui est chose sacrée, il poursuit ainsi: „Mais vous aurez beau faire, à l'époque où nous sommes parvenus il n'est plus possible aux nations de s'enfermer sur elles-mêmes, de s'interner comme sous la surveillance de je ne sais quelle haute police, à l'intérieur de leurs frontières. Il ne leur est plus permis de se dire: nous vivons sur nous-mêmes, sans rapport avec le reste du monde, ne voulant rien faire pour les autres et ne voulant pas permettre aux autres de rien faire pour nous. Non, cela est devenu complètement impossible”.

Paroles admirables; auxquelles nous nous associons de tout coeur! Mais, si nous voulons la paix économique internationale, commençons par réaccoupler les deux métaux monnayables, afin de posséder de nouveau un instrument d'échange international. En matière économique c'est là la condition de la paix, du progrès, du développement de la prospérité générale.

<sup>1)</sup> Publié dans le Journal des Economistes, livr. du 15 février 1895.





## Annexe A.

## COURS DE L'ARGENT à LONDRES.

ANNÉES.	PRIX DE L'OZ. STANDARD.				Rapport entre l'argent et l'or.
	MINIMUM.	MAXIMUM.	ÉCART.	MOYENNE.	
Fin du 15 <sup>e</sup> siècle.					c <sup>a</sup> . 10 <sup>5</sup>
1501—1600	—	—	—	—	" 11 <sup>3</sup>
1601—1700	—	—	—	—	" 14 <sup>15</sup>
1701—1800	—	—	—	—	" 15
1801—1810	—	—	—	—	15 <sup>61</sup>
1811—1820	—	—	—	—	15 <sup>51</sup>
1821—1830	—	—	—	—	15 <sup>80</sup>
1831—1840	—	—	—	—	15 <sup>75</sup>
1841—1850	—	—	—	—	15 <sup>88</sup>
1851	60	61 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	1 <sup>62</sup>	61	15 <sup>35</sup>
1852	59 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	61 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	2	60 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	15 <sup>42</sup>
1853	60 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	62 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	1 <sup>75</sup>	61 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	15 <sup>35</sup>
1854	60 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	61 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	1	61 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	15 <sup>22</sup>
1855	60	61 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	1 <sup>62</sup>	61 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>22</sup>
1856	60 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	62 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1 <sup>75</sup>	61 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>31</sup>
1857	61	62 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	1 <sup>37</sup>	61 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	15 <sup>24</sup>
1858	60 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	61 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	1 <sup>12</sup>	61 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>26</sup>
1859	61 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	62 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	1	62 <sup>1</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>22</sup>
1860	61 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	62 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	1 <sup>12</sup>	61 <sup>11</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>25</sup>
1861	60 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	61 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1 <sup>12</sup>	60 <sup>13</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>38</sup>
1862	61	61 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	0 <sup>87</sup>	61 <sup>7</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>32</sup>
1863	61	61 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	0 <sup>75</sup>	61 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	15 <sup>29</sup>
1864	60 <sup>5</sup> / <sub>5</sub>	62 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1 <sup>87</sup>	61 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	15 <sup>29</sup>
1865	60 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	61 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	1 <sup>37</sup>	61 <sup>1</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>52</sup>
1866	60 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	62 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1 <sup>87</sup>	61 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	15 <sup>27</sup>
1867	60 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	61 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	0 <sup>93</sup>	60 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>40</sup>
1868	60 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	61 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	1	60 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	15 <sup>52</sup>
1869	60	61	1	60 <sup>7</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>53</sup>
1870	60 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	62	1 <sup>62</sup>	60 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>45</sup>
1871	60 <sup>3</sup> / <sub>16</sub>	61	0 <sup>81</sup>	60 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	15 <sup>51</sup>
1872	59 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	61 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	1 <sup>87</sup>	60 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>56</sup>
1873	57 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	59 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	2 <sup>06</sup>	59 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	15 <sup>95</sup>
1874	57 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	59 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2 <sup>35</sup>	58 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	16 <sup>05</sup>
1875	55 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	57 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	2 <sup>12</sup>	56 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	16 <sup>54</sup>
1876	46 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	58 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	11 <sup>75</sup>	52 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	17 <sup>72</sup>
1877	53 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	58 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>75</sup>	54 <sup>13</sup> / <sub>16</sub>	17 <sup>24</sup>
1878	49 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	55 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	5 <sup>75</sup>	52 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>	17 <sup>96</sup>
1879	48 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	53 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>87</sup>	51 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	18 <sup>31</sup>
1880	51 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	52 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	1 <sup>25</sup>	52 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	18 <sup>00</sup>
1881	50 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	52 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	2	51 <sup>11</sup> / <sub>16</sub>	18 <sup>15</sup>
1882	50	52 <sup>7</sup> / <sub>16</sub>	2 <sup>43</sup>	51 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	18 <sup>17</sup>
1883	50	51 <sup>3</sup> / <sub>16</sub>	1 <sup>18</sup>	50 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>	18 <sup>62</sup>
1884	49 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	51 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	1 <sup>87</sup>	50 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	18 <sup>58</sup>
1885	47 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	50	2 <sup>75</sup>	48 <sup>48</sup>	19 <sup>45</sup>
1886	42 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	46 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	4 <sup>25</sup>	45 <sup>34</sup>	20 <sup>72</sup>
1887	43 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	47 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	3 <sup>87</sup>	44 <sup>61</sup>	21 <sup>13</sup>
1888	41 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	44 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>	2 <sup>97</sup>	42 <sup>71</sup>	22 <sup>07</sup>
1889	41 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>	44 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	2 <sup>43</sup>	42 <sup>73</sup>	22 <sup>06</sup>
1890	43 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	54 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	11	47 <sup>70</sup>	19 <sup>77</sup>
1891	43 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	48 <sup>8</sup> / <sub>4</sub>	5 <sup>25</sup>	45 <sup>06</sup>	20 <sup>93</sup>
1892	37 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	43 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	5 <sup>87</sup>	39 <sup>75</sup>	23 <sup>72</sup>
1893	30 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	38 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	8 <sup>25</sup>	35 <sup>56</sup>	26 <sup>52</sup>
1894	27	31 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>75</sup>	28 <sup>93</sup>	32 <sup>60</sup>







Annexe B.

APERÇU GENERAL DE LA PRODUCTION DE L'OR ET DE L'ARGENT DE 1493 à 1894  
d'après les tableaux statistiques des „Oesterreichische Tabellen” et de M. HAUCHECORNE.

É P O Q U E.	NOMBRE D'ANNÉES.	MONTANT DE LA PRODUCTION EN KILOS.				RAPPORT DE LA PRODUCTION DES DEUX MÉTAUX D'APRÈS LE POIDS EN POUR CENT.	
		OR FIN.		ARGENT FIN.		Or.	Argent.
		Moyenne par année.	Total	Moyenne par année.	Total.		
1493—1600	108	6.970	754.800	250.216	22.834.400	3 <sup>1</sup>	96 <sup>9</sup>
1601—1700	100	9.123	912.300	372.340	37.234.000	2 <sup>4</sup>	97 <sup>6</sup>
1701—1800	100	19.001	1.900.100	570.349	57.034.900	3 <sup>1</sup>	96 <sup>9</sup>
1801—10	10	17.778	177.780	894.150	8.941.500	1 <sup>9</sup>	98 <sup>1</sup>
1811—20	10	11.445	114.450	540.770	5.407.700	2 <sup>1</sup>	97 <sup>9</sup>
1821—30	10	14.216	142.160	460.560	4.605.600	3 <sup>0</sup>	97 <sup>0</sup>
1831—40	10	20.289	202.890	596.450	5.964.500	3 <sup>3</sup>	96 <sup>7</sup>
1841—50	10	54.759	547.590	780.415	7.804.150	6 <sup>6</sup>	93 <sup>4</sup>
1801—1850	50	23.697	1.184.870	654.469	32.723.450	3 <sup>5</sup>	96 <sup>5</sup>
1493—1850	358	13.273	4.752.070	418.510	149.826.750	3 <sup>1</sup>	96 <sup>9</sup>
1851—55	5	199.388	996.940	886.115	4.430.575	18 <sup>4</sup>	81 <sup>6</sup>
1856—60	5	201.750	1.008.750	904.990	4.524.950	18 <sup>2</sup>	81 <sup>8</sup>
1861—65	5	185.057	925.285	1.101.150	5.505.750	14 <sup>4</sup>	85 <sup>6</sup>
1866—70	5	195.026	975.130	1.339.085	6.695.425	12 <sup>7</sup>	87 <sup>3</sup>
1871—75	5	173.904	869.520	1.969.425	9.847.125	8 <sup>1</sup>	91 <sup>9</sup>
1876		165.956		2.323.779			
1877		179.445		2.388.612			
1878		185.847		2.551.364			
1879		167.307		2.507.507			
1880		163.515		2.479.998			
1876—80	5		862.070		12.251.260	6 <sup>6</sup>	93 <sup>4</sup>
1881		158.864		2.592.639			
1882		148.475		2.769.065			
1883		144.727		2.746.123			
1884		153.193		2.788.727			
1885		159.289		2.993.805			
1881—85	5		764.548		13.890.359	5 <sup>2</sup>	94 <sup>8</sup>
1886		159.741		2.902.471			
1887		159.155		2.990.398			
1888		159.809		3.385.606			
1889		185.809		3.901.809			
1890		181.256		4.180.532			
1886—90	5		845.770		17.360.816	4 <sup>6</sup>	95 <sup>4</sup>
1891		189.824		4.479.649			
1892		196.234		4.730.647			
1893		236.570		5.031.799			
1894		274.339		4.637.531			
1891—94	4		896.967		18.879.626	4 <sup>5</sup>	95 <sup>5</sup>







Annexe C.

PRODUCTION TOTALE DE L'OR ET DE L'ARGENT DEPUIS LA DÉCOUVERTE DE L'AMERIQUE, d'après le Rapport annuel du Directeur de la Monnaie des États-Unis, actuellement M. PRESTON, année 1894. (les chiffres relatifs à l'année 1894 sont empruntés au „Chronicle”).

PÉRIODES.	O R.				A R G E N T.				RAPPORT DE LA PRODUCTION DES DEUX MÉTAUX EN P. %.			
	MOYENNE ANNUELLE PAR PÉRIODE.		MONTANT TOTAL DE LA PÉRIODE.		MOYENNE ANNUELLE PAR PÉRIODE.		MONTANT TOTAL DE LA PÉRIODE.		d'après le poids.		d'après la valeur.	
	En Oz. fin.	Valeur en dollars.	En Oz. fin.	En dollars.	En Oz. fin.	Valeur en dollars.	En Oz. fin.	En dollars.	or.	argent.	or.	argent.
1493—1520	186.470	3.855.000	5.221.160	107.931.000	1.511.050	1.954.000	42.809.400	54.703.000	11 <sup>0</sup>	89 <sup>0</sup>	66 <sup>4</sup>	33 <sup>6</sup>
1521—1544	230.194	4.759.000	5.524.656	114.205.000	2.899.980	3.749.000	69.598.320	89.986.000	7 <sup>4</sup>	92 <sup>6</sup>	55 <sup>9</sup>	44 <sup>1</sup>
1545—1560	273.596	5.656.000	4.377.544	90.492.000	10.017.940	12.952.000	160.287.040	207.240.000	27	97 <sup>3</sup>	30 <sup>4</sup>	69 <sup>6</sup>
1561—1580	219.906	4.546.000	4.398.120	90.917.000	9.628.925	12.450.000	192.578.500	248.990.000	2 <sup>2</sup>	97 <sup>8</sup>	26 <sup>7</sup>	73 <sup>8</sup>
1581—1600	237.267	4.905.000	4.745.340	98.095.000	13.467.635	17.413.000	269.352.700	348.254.000	17	98 <sup>3</sup>	22 <sup>0</sup>	78 <sup>0</sup>
1601—1620	273.918	5.662.000	5.478.360	113.248.000	13.596.235	17.579.000	271.924.700	351.579.000	2 <sup>0</sup>	98 <sup>0</sup>	24 <sup>4</sup>	75 <sup>6</sup>
1621—1640	266.845	5.516.000	5.336.900	110.324.000	12.654.240	16.361.000	253.084.800	327.221.000	2 <sup>1</sup>	97 <sup>9</sup>	25 <sup>2</sup>	74 <sup>8</sup>
1641—1660	281.955	5.828.000	5.639.110	116.571.000	11.776.545	15.226.000	235.530.900	304.525.000	2 <sup>3</sup>	97 <sup>7</sup>	27 <sup>7</sup>	72 <sup>3</sup>
1661—1680	297.709	6.154.000	5.954.180	123.084.000	10.834.550	14.008.000	216.691.000	280.166.000	27	97 <sup>3</sup>	30 <sup>5</sup>	69 <sup>5</sup>
1681—1700	346.095	7.154.000	6.921.895	143.088.000	10.992.085	14.212.000	219.841.700	284.240.000	3 <sup>1</sup>	96 <sup>9</sup>	33 <sup>5</sup>	66 <sup>5</sup>
1701—1720	412.163	8.520.000	8.243.260	170.403.000	11.432.540	14.781.000	228.650.800	295.629.000	3 <sup>5</sup>	96 <sup>5</sup>	36 <sup>6</sup>	63 <sup>4</sup>
1721—1740	613.422	12.681.000	12.268.440	253.611.000	13.863.080	17.924.000	277.261.600	358.480.000	4 <sup>2</sup>	95 <sup>8</sup>	41 <sup>4</sup>	58 <sup>6</sup>
1741—1760	791.211	16.356.000	15.824.230	327.116.000	17.140.612	22.162.000	342.812.235	443.232.000	4 <sup>4</sup>	95 <sup>6</sup>	42 <sup>5</sup>	57 <sup>5</sup>
1761—1780	665.666	13.761.000	13.313.315	275.211.000	20.985.591	27.133.000	419.711.820	542.658.000	3 <sup>1</sup>	96 <sup>9</sup>	33 <sup>7</sup>	66 <sup>3</sup>
1781—1800	571.948	11.823.000	11.438.970	236.464.000	28.261.779	36.540.000	565.235.580	730.810.000	2 <sup>0</sup>	98 <sup>0</sup>	24 <sup>4</sup>	75 <sup>6</sup>
1801—1810	571.563	11.815.000	5.715.627	118.152.000	28.746.922	37.168.000	287.469.225	371.677.000	1 <sup>9</sup>	98 <sup>1</sup>	24 <sup>1</sup>	75 <sup>9</sup>
1811—1820	367.957	7.606.000	3.679.568	76.063.000	17.385.755	22.479.000	173.857.555	224.786.000	2 <sup>1</sup>	97 <sup>9</sup>	25 <sup>3</sup>	74 <sup>7</sup>
1821—1830	457.044	9.448.000	4.570.444	94.479.000	14.807.004	19.144.000	148.070.040	191.444.000	3 <sup>0</sup>	97 <sup>0</sup>	33 <sup>0</sup>	67 <sup>0</sup>
1831—1840	652.291	13.484.000	6.522.913	134.841.000	19.175.867	24.793.000	191.758.675	247.930.000	3 <sup>3</sup>	96 <sup>7</sup>	35 <sup>2</sup>	64 <sup>8</sup>
1841—1850	1.760.502	36.393.000	17.605.018	363.928.000	25.090.342	32.440.000	250.903.422	324.400.000	6 <sup>6</sup>	93 <sup>4</sup>	52 <sup>9</sup>	47 <sup>1</sup>
1851—1855	6.410.324	132.513.000	32.051.621	662.566.000	28.488.597	36.824.000	142.442.986	184.169.000	18 <sup>4</sup>	81 <sup>6</sup>	78 <sup>3</sup>	21 <sup>7</sup>
1856—1860	6.486.262	134.083.000	32.431.312	670.415.000	29.095.428	37.618.000	145.477.142	188.092.000	18 <sup>2</sup>	81 <sup>8</sup>	78 <sup>1</sup>	21 <sup>9</sup>
1861—1865	5.949.582	122.989.000	29.747.913	614.944.000	35.401.972	45.772.000	177.009.862	228.861.000	14 <sup>4</sup>	85 <sup>6</sup>	72 <sup>9</sup>	27 <sup>1</sup>
1866—1870	6.270.086	129.614.000	31.350.430	648.071.000	43.051.583	55.663.000	215.257.914	278.313.000	12 <sup>7</sup>	87 <sup>3</sup>	70 <sup>0</sup>	30 <sup>0</sup>
1871—1875	5.591.014	115.577.000	27.955.068	577.883.000	63.317.014	81.864.000	316.585.069	409.322.000	8 <sup>1</sup>	91 <sup>9</sup>	58 <sup>5</sup>	41 <sup>5</sup>
1876—1880	5.543.110	114.586.000	27.715.550	572.981.000	78.775.602	101.851.000	393.878.009	509.256.000	6 <sup>6</sup>	93 <sup>4</sup>	53 <sup>0</sup>	47 <sup>0</sup>
1881—1885	4.794.755	99.116.000	23.973.773	495.582.000	92.003.944	118.955.000	460.019.722	594.773.000	5 <sup>0</sup>	95 <sup>0</sup>	45 <sup>5</sup>	54 <sup>5</sup>
1886	5.127.750	106.000.000	5.127.750	106.000.000	93.276.000	120.600.000	93.276.000	120.600.000	5 <sup>2</sup>	94 <sup>8</sup>	46 <sup>3</sup>	53 <sup>2</sup>
1887	5.116.865	105.775.000	5.116.865	105.775.000	96.124.000	124.281.000	96.124.000	124.281.000	5 <sup>0</sup>	95 <sup>0</sup>	46 <sup>0</sup>	54 <sup>0</sup>
1888	5.330.780	110.197.000	5.330.780	110.197.000	108.827.000	140.706.000	108.827.000	140.706.000	4 <sup>6</sup>	95 <sup>4</sup>	43 <sup>9</sup>	56 <sup>1</sup>
1889	5.973.780	123.489.000	5.973.780	123.489.000	120.214.000	155.428.000	120.214.000	155.428.000	4 <sup>7</sup>	95 <sup>3</sup>	44 <sup>2</sup>	55 <sup>8</sup>
1890	5.749.320	118.849.000	5.749.320	118.849.000	126.095.000	163.032.000	126.095.000	163.032.000	4 <sup>3</sup>	95 <sup>7</sup>	42 <sup>2</sup>	57 <sup>8</sup>
1891	6.320.195	130.650.000	6.320.195	130.650.000	137.171.000	177.352.000	137.171.000	177.352.000	4 <sup>4</sup>	95 <sup>6</sup>	42 <sup>4</sup>	57 <sup>6</sup>
1892	7.077.165	146.298.000	7.077.165	146.298.000	152.940.000	197.741.000	152.940.000	197.741.000	4 <sup>4</sup>	95 <sup>6</sup>	42 <sup>5</sup>	57 <sup>5</sup>
1893	7.605.904	157.228.000	7.605.904	157.228.000	161.776.000	209.165.000	161.776.000	209.165.000	4 <sup>5</sup>	95 <sup>5</sup>	42 <sup>9</sup>	57 <sup>1</sup>
1894	8.820.227	182.330.000	406.306.476	8.399.101.000	149.100.000	192.771.000	7.664.023.716	9.909.041.000	5 <sup>0</sup>	95 <sup>0</sup>	45 <sup>9</sup>	54 <sup>1</sup>
							149.100.000	192.771.000	5 <sup>6</sup>	94 <sup>4</sup>	48 <sup>6</sup>	51 <sup>4</sup>
			8.820.227	182.330.000								



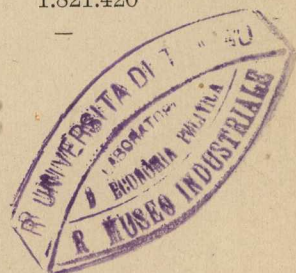




Annexe D.

MONNAIES FABRIQUÉES EN FRANCE  
de 1803 à 1879

ANNÉES.	VALEUR NOMINALE EN FRANCS.	
	OR.	ARGENT PIÈCES DE 5 FRCS.
1803—1810	219.290.300	269.323.720
1811—1820	656.388.420	748.761.880
1821—1830	94.965.520	1.043.785.305
1831—1840	177.000.840	1.169.174.545
1841—1845	19.415.780	361.917.390
1846—1850	161.792.130	517.308.925
1851—1855	1.583.657.880	171.264.550
1856—1860	2.700.683.070	46.395.210
1861—1865	958.419.630	971.080
1866	365.082.925	189.465
1867	198.579.510	54.051.560
1868	340.076.685	93.620.550
1869	234.186.190	58.264.285
1870	55.394.800	53.648.350
1871	50.169.880	4.710.905
1872	—	389.190
1873	—	154.649.045
1874	24.319.700	59.996.010
1875	234.912.000	75.000.000
1876	176.493.160	52.661.315
1877	255.181.140	16.464.285
1878	185.318.100	1.821.420
1879	24.610.540	—









Annexe E.

IMPORTATIONS et Exportations des Marchandises et des Métaux précieux etc. aux Indes Britanniques.

ANNÉES.	MARCHANDISES MONTANTS EN DIZAINES DE ROUPIES.		RAPPORT EN PCT. ENTRE LES IMPORTATIONS ET EXPORTATIONS.		MONTANT NET DES IMPORTATIONS DE L'ARGENT EN DIZAINES DE ROUPIES.	MONTANT DU MONNAYAGE DE L'ARGENT EN DIZAINES DE ROUPIES.	RAPPORT EN PCT. ENTRE LES IMPORTATIONS DE MARCHANDISES ET D'ARGENT.		MONTANT NET DES IMPOR- TATIONS DE L'OR.	TIRAGE DE COUNCIL-BILLS.		MOYENNE DU COURS DE CHANGE SH. ET P. PAR ROUPIE
	IMPORTATIONS.	EXPORTATIONS.	IMPOR- TATIONS.	EXPOR- TATIONS.			MARCHAN- DISE.	ARGENT.		EN DIZAINES DE ROUPIES.	PRODUIT EN LIV. ST.	
1854/55	12.742.670	18.927.223	40 <sup>2</sup>	59 <sup>8</sup>	29.600	1.365.901			731.490	3 627.495	3 533 368	1.11 <sup>877</sup>
1855/56	13.943.494	23 089.268	37 <sup>7</sup>	62 <sup>3</sup>	8.194.375	6.973.659			2.506.245	1.800 293	1.772 876	1.11 <sup>634</sup>
1856/57	14.194.587	25.338.453	35 <sup>9</sup>	64 <sup>1</sup>	11.073.247	10.779.286			2.091.214	2 914.776	2 924.888	2. 0 <sup>088</sup>
1857/58	15.277.629	27.456.036	35 <sup>8</sup>	64 <sup>2</sup>	12.218.948	12.551.303			2 783 073	1.276.180	1.300 599	2. 0 <sup>459</sup>
1858/59	21.728.579	29.862.871	42 <sup>1</sup>	57 <sup>9</sup>	7.728.342	6.542.267			4.426 453	48.436	52 135	2. 1 <sup>832</sup>
Moyenne quinquennale.	15.577.392	24.924.770	38 <sup>4</sup>	61 <sup>6</sup>	7.848.902	7.642.483	66 <sup>5</sup>	33 <sup>5</sup>				
1859/60	24.265.140	27.960.203	46 <sup>5</sup>	53 <sup>5</sup>	11.147.563	10.677.924			4.284.234	8.126	8.825	2. 2 <sup>064</sup>
1860/61	23.493.716	32.970.605	41 <sup>6</sup>	58 <sup>4</sup>	5.328.009	5.192.328			4 232.569	842	914	2. 2 <sup>033</sup>
1861/62	22.320.432	36.317.042	38 <sup>1</sup>	61 <sup>9</sup>	9.086.456	7.070.830			5.184.425	771.485	767 447	1.11 <sup>874</sup>
1862/63	22.632.384	47.859.645	29 <sup>3</sup>	70 <sup>7</sup>	12.550.157	9.251.468			6 848.156	5.936.604	5.916 885	1.11 <sup>922</sup>
1863/64	27.145.590	65.625.449	29 <sup>3</sup>	70 <sup>7</sup>	12.796.719	11.477.425			8 898.306	9.411.124	9.383.164	1.11 <sup>928</sup>
Moyenne quinquennale.	23.971.452	42.146.589	36 <sup>3</sup>	63 <sup>7</sup>	10.181.981	8.733.995	70	30				
1864/65	28.150.923	68.027.016	29 <sup>3</sup>	70 <sup>7</sup>	10.078.798	10.358.423			9 839.964	7.185.374	7.156.832	1.11 <sup>904</sup>
1865/66	29.599.228	65.491.123	31 <sup>1</sup>	68 <sup>9</sup>	18.668.673	14.507.049			5.724.476	6 416 399	6.357.151	1.11 <sup>774</sup>
1866/67(*)	29.038.715	41.859.994	41	59	6.963.103	6.118.857			3.842 328	5 936.253	5.727.647	1.11 <sup>156</sup>
1867/68	35.705.783	50.874.056	41 <sup>2</sup>	58 <sup>8</sup>	5.593.962	4.313.285			4.609.466	3.820.478	3.708.445	1.11 <sup>296</sup>
1868/69	35.990.142	53.062.165	40 <sup>4</sup>	59 <sup>6</sup>	8.601.022	4.207.031			5.159.352	4.603.400	4 434 268	1.11 <sup>118</sup>
Moyenne quinquennale.	31.696.958	55.862.871	36 <sup>2</sup>	63 <sup>8</sup>	9.981.111	7.900.929	76	24				
1869/70	32.927.520	52.471.376	38 <sup>6</sup>	61 <sup>4</sup>	7.318.144	7.473.560			5.592 016	5.880.330	5.701.081	1.11 <sup>268</sup>
1870/71	34.469.119	55.336.186	38 <sup>4</sup>	61 <sup>6</sup>	941.924	1.718.197			2 285.522	9.708 170	9.143.618	1.10 <sup>604</sup>
1871/72	32.091.849	63.209.282	33 <sup>7</sup>	66 <sup>3</sup>	6.520.316	1.690.394			3 565.344	9 956 400	9.560.925	1.11 <sup>046</sup>
1872/73	31.874.625	55.250.763	36 <sup>6</sup>	63 <sup>4</sup>	715.144	3.980.927			2.543 362	15.057.400	14 313.863	1.10 <sup>314</sup>
1873/74	33.819.828	54.996.010	38 <sup>1</sup>	61 <sup>9</sup>	2 495.824	2.370.007			1.382 638	14.263.400	13.280.806	1.10 <sup>347</sup>
Moyenne quinquennale.	33.036.588	56.252.723	37	63	3.598.270	3.446.617	90 <sup>2</sup>	9 <sup>8</sup>				
1874/75	36.222.113	56.359.240	39 <sup>1</sup>	60 <sup>9</sup>	4.642.202	4.896.884			1.873.535	11.999.200	11.109.975	1.10 <sup>322</sup>
1875/76	38.891.655	58.091.495	40 <sup>1</sup>	59 <sup>9</sup>	1.555.355	2.550.218			1.545.131	14.504.200	13 081.084	1. 9 <sup>64</sup>
1876/77	37.440.630	61.013.891	38	62	7.198.872	6.271.122			207.350	14 493.718	12.379.977	1. 8 <sup>49</sup>
1877/78	41.464.185	65.222.328	38 <sup>9</sup>	61 <sup>1</sup>	14.676.335	16.180.326			468.130	10 330.594	8 957.556	1. 8 <sup>81</sup>
1878/79	37.800.594	60.937.513	38 <sup>3</sup>	61 <sup>7</sup>	3.970.694	7.210.770			-896 173	17.465.370	14 507.741	1. 7 <sup>93</sup>
Moyenne quinquennale.	38.363.836	60.324.893	38 <sup>9</sup>	61 <sup>1</sup>	6.408.691	7.421.864	85 <sup>7</sup>	14 <sup>3</sup>				
1879/80	41.166.003	67.212.363	38	62	7.869.742	10.256.968			1.750 505	17.991.691	14.914 094	1. 7 <sup>89</sup>
1880/81	53.116.770	74.580.602	41 <sup>6</sup>	58 <sup>4</sup>	3.892.574	4.249.675			3.655 199	18.205.700	15.142.215	1. 7 <sup>96</sup>
1881/82	49.113.374	81.968.451	37 <sup>5</sup>	62 <sup>5</sup>	5.379 050	2.183.274			4.843.984	22 128 035	18.336.997	1. 7 <sup>88</sup>
1882/83	52.095.711	83.485.123	38 <sup>4</sup>	61 <sup>6</sup>	7.480.227	6.503.457			4.930.871	18.415.259	15.018 030	1. 7 <sup>57</sup>
1883/84	55.279.348	88.176.090	38 <sup>5</sup>	61 <sup>5</sup>	6.405.151	3.663.400			5.462 505	22.111.667	17.997.240	1. 7 <sup>53</sup>
Moyenne quinquennale.	50.154.241	79.084.526	38 <sup>8</sup>	61 <sup>2</sup>	6.205.349	5.372.955	89	11				
1884/85	55.703.072	83.255.292	40 <sup>1</sup>	59 <sup>9</sup>	7.245.631	5.794.232			4.671.936	16.028.491	12.921.332	1. 7 <sup>34</sup>
1885/86	55.655.865	83.881.264	39 <sup>9</sup>	61 <sup>1</sup>	11.606.629	10.285.566			2.762.935	14 402 577	10.992.746	1. 6 <sup>32</sup>
1886/87	61.777.351	88.470.117	41 <sup>1</sup>	58 <sup>9</sup>	7.155.733	4.616.537			2.177 065	16 738.275	12.177.688	1. 5 <sup>46</sup>
1887/88	65.004.612	90.543.655	41 <sup>8</sup>	58 <sup>2</sup>	9.228.750	10.788 425			2.992.481	20.817 667	14.682 540	1. 4 <sup>927</sup>
1888/89	69.440.467	97.049.532	41 <sup>7</sup>	58 <sup>3</sup>	9.246.679	7.312.255			2.813 934	22.011.453	15 030 970	1. 4 <sup>388</sup>
Moyenne quinquennale.	61.516.273	88.639.972	41	59	8.896.685	7.759.403	87 <sup>4</sup>	12 <sup>6</sup>				
1889/90	69.197.489	103.460.398	40 <sup>1</sup>	59 <sup>9</sup>	10.937.876	8.551.158			4 615 304	22 609.765	15.602.997	1. 4 <sup>562</sup>
1890/91	71.975.370	100.227.348	41 <sup>8</sup>	58 <sup>2</sup>	14.175.136	13.163.474			5.636 172	19 094 630	14 320.700	1. 5 <sup>999</sup>
1891/92	69.432.383	108.173.592	39 <sup>1</sup>	60 <sup>9</sup>	9.022.184	5.553.974			2.413.792	23.948 566	16.796.541	1. 4 <sup>832</sup>
1892/93	66.265.277	106.595.475	38 <sup>3</sup>	61 <sup>7</sup>	12.863.569	12.691.526			-2.812.683	26 977.496	16 890 283	1. 3 <sup>026</sup>
Moyenne quinquennale.	69 217.630	104.614.203	39 <sup>8</sup>	60 <sup>2</sup>	11.749.691	9.990.033	85 <sup>5</sup>	14 <sup>5</sup>				

(\*) 11 mois.







## INDEX-NUMBERS DE M. SAUERBECK.

ANNÉES.	L'INDEX-NUMBER DE 45 SORTES DE MARCHANDISES. (JUSQU'À 1846, 31) 1867-1877 = 100.	INDEX-NUMBER DE L'ARGENT 60 <sup>84</sup> (1:15½) = 100.
1818	142	
1819	121	
1820	112	
1821	106	
1822	101	
1823	103	
1824	106	
1825	117	
1826	100	
1827	97	
1818-1827		110 <sup>5</sup>
1828	97	
1829	93	
1830	91	
1831	92	
1832	89	
1833	91	
1834	90	
1835	92	
1836	102	
1837	94	
1828-1837		93
1838	99	
1839	103	
1840	103	
1841	100	
1842	91	
1843	83	
1844	84	
1845	87	
1846	89	97 <sup>5</sup>
1847	95	98 <sup>1</sup>
1838-1847		93
1848	78	97 <sup>8</sup>
1849	74	98 <sup>2</sup>
1850	77	98 <sup>7</sup>
1851	75	99 <sup>9</sup>
1852	78	99 <sup>9</sup>
1853	95	101 <sup>2</sup>
1854	102	101 <sup>1</sup>
1855	101	100 <sup>7</sup>
1856	101	101
1857	105	101 <sup>5</sup>
1848-1857		89
1858	91	101
1859	94	102
1860	99	101 <sup>4</sup>
1861	98	99 <sup>9</sup>
1862	101	100 <sup>9</sup>
1863	103	101 <sup>1</sup>
1864	105	100 <sup>9</sup>
1865	101	100 <sup>8</sup>
1866	102	100 <sup>5</sup>
1858-1866		99
1867	100	99 <sup>7</sup>
1868	99	99 <sup>6</sup>
1869	98	99 <sup>6</sup>
1870	96	99 <sup>6</sup>
1871	100	99 <sup>7</sup>
1872	109	99 <sup>2</sup>
1873	111	97 <sup>4</sup>
1774	102	95 <sup>8</sup>
1875	96	93 <sup>3</sup>
1876	95	86 <sup>7</sup>
1877	94	90 <sup>2</sup>
1867-1877		100
1878	87	86 <sup>4</sup>
1879	83	84 <sup>2</sup>
1880	88	85 <sup>9</sup>
1881	85	85 <sup>0</sup>
1882	84	84 <sup>9</sup>
1878-1882		85 <sup>4</sup>
1883	82	83 <sup>1</sup>
1884	76	83 <sup>3</sup>
1885	72	79 <sup>9</sup>
1886	69	74 <sup>6</sup>
1887	68	73 <sup>3</sup>
1883-1887		73 <sup>4</sup>
1878-1887		79 <sup>4</sup>
1888	70	70 <sup>4</sup>
1889	72	70 <sup>2</sup>
1890	72	78 <sup>4</sup>
1891	72	74 <sup>1</sup>
1892	68	65 <sup>4</sup>
1888-1892		70 <sup>8</sup>
1893	68	58 <sup>6</sup>
1894	62	47 <sup>7</sup>







## Annexe G.

## COMMERCE ETRANGER DU ROYAUME UNI DE LA GRANDE BRETAGNE ET L'IRLANDE.

Différence en plus ou en moins d'une année à la précédente par rapport aux quantités et aux prix (Pour ce qui regarde les années 1877 à 1883 les calculs n'ont été faits que sur une partie du total des importations et exportations).

Les montants des importations et exportations en millions de liv. st.

ANNÉES.	IMPORTATIONS.	DIFFÉRENCE EN PLUS OU EN MOINS DE 1877 à 1872 ET POUR LES ANNÉES SUIVANTES CHAQUE FOIS à L'ANNÉE PRÉCÉDENTE				EXPORTATIONS.	DIFFÉRENCE EN PLUS OU EN MOINS DE 1877 à 1872 ET POUR LES ANNÉES SUIVANTES CHAQUE FOIS à L'ANNÉE PRÉCÉDENTE				DIFFÉRENCE EN PLUS OU EN MOINS EN pCt. POUR CE QUI CONCERNE						INDEX-NUMBERS DE M. SAUERBECK.	Index-numbers basés sur l'index-nombre de M. SAUERBECK de 1872 d'après les différences par rapport aux prix indiqués dans la colonne précédente.
		QUANTITÉS.		PRIX.			QUANTITÉS.		PRIX.		LES IMPORTATIONS.		LES EXPORTATIONS.		LE TOTAL DES IMPORTATIONS ET EXPORTATIONS.			
		En plus.	En moins.	En plus.	En moins.		En plus.	En moins.	En plus.	En moins.	En plus.	En moins.	En plus.	En moins.	En plus.	En moins.		
1872	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	109	109	
1877	311.89	49.21	—	—	20.60	178.99	—	13.55	—	41.41	—	7 <sup>27</sup>	—	17 <sup>70</sup>	—	12 <sup>00</sup>	94	95 <sup>92</sup>
1878	295.01	—	2.34	—	23.95	176.22	—	1.59	—	6.92	—	7 <sup>45</sup>	—	3 <sup>75</sup>	—	6 <sup>10</sup>	87	90 <sup>07</sup>
1879	293.89	13.92	—	—	15.04	176.86	11.18	—	—	10.54	—	5 <sup>10</sup>	—	5 <sup>98</sup>	—	5 <sup>43</sup>	83	85 <sup>18</sup>
1880	333.25	22.95	—	16.41	—	203.12	18.68	—	7.58	—	5 <sup>53</sup>	—	4 <sup>29</sup>	—	5 <sup>10</sup>	—	88	89 <sup>52</sup>
1881	321.37	—	9.78	—	2.10	207.38	12.78	—	—	9.28	—	0 <sup>63</sup>	—	4 <sup>55</sup>	—	2 <sup>12</sup>	85	87 <sup>62</sup>
1882	335.09	18.44	—	—	6.12	212.13	6.02	—	—	1.26	—	1 <sup>90</sup>	—	0 <sup>61</sup>	—	1 <sup>39</sup>	84	86 <sup>40</sup>
1883	345.93	22.09	—	—	11.25	209.47	4.57	—	—	7.23	—	3 <sup>36</sup>	—	3 <sup>41</sup>	—	3 <sup>38</sup>	82	83 <sup>48</sup>
1884	389.77	—	10.99	—	24.84	295.37	1.85	—	—	11.91	—	5 <sup>84</sup>	—	3 <sup>90</sup>	—	5 <sup>03</sup>	76	79 <sup>28</sup>
1885	373.83	5.65	—	—	21.59	270.93	—	11.37	—	13.67	—	5 <sup>54</sup>	—	4 <sup>62</sup>	—	5 <sup>14</sup>	72	75 <sup>21</sup>
1886	349.38	2.76	—	—	23.78	268.47	15.24	—	—	18.17	—	6 <sup>42</sup>	—	6 <sup>70</sup>	—	6 <sup>54</sup>	69	70 <sup>29</sup>
1887	361.93	16.63	—	—	4.08	280.50	11.76	—	0.72	—	—	1 <sup>17</sup>	0 <sup>27</sup>	—	—	0 <sup>54</sup>	68	69 <sup>91</sup>
1888	336.58	15.75	—	8.90	—	298.34	15.65	—	1.93	—	2 <sup>46</sup>	—	0 <sup>69</sup>	—	1 <sup>69</sup>	—	70	71 <sup>09</sup>
1889	427.21	35.44	—	5.19	—	313.03	8.40	—	6.74	—	1 <sup>34</sup>	—	2 <sup>26</sup>	—	1 <sup>74</sup>	—	72	72 <sup>33</sup>
1890	420.88	—	2.54	—	4.17	327.89	—	2.68	16.70	—	—	0 <sup>98</sup>	5 <sup>32</sup>	—	1 <sup>69</sup>	—	72	73 <sup>55</sup>
1891	435.69	14.34	—	0.47	—	309.06	—	15.11	—	3.70	0 <sup>11</sup>	—	—	1 <sup>13</sup>	—	0 <sup>43</sup>	72	73 <sup>23</sup>
1892	423.89	6.90	—	—	18.70	291.46	—	2.78	—	14.79	—	4 <sup>29</sup>	—	4 <sup>79</sup>	—	4 <sup>50</sup>	68	69 <sup>93</sup>
1893	405.07	—	10.41	—	8.31	277.43	—	10.10	—	4.11	—	1 <sup>96</sup>	—	1 <sup>41</sup>	—	1 <sup>74</sup>	68	68 <sup>71</sup>
1894	408.50	35.99	—	—	32.17	274.16	8.80	—	—	11.78	—	7 <sup>95</sup>	—	4 <sup>25</sup>	—	6 <sup>45</sup>	63	64 <sup>28</sup>







# Annexe H.

INDEX-NUMBERS calculés d'après la methode adoptée dans la dernière colonne du tableau G mais séparément par rapport aux différences en moins ou en plus des importations et des exportations.

ANNÉES.	I M P O R T A T I O N S.			E X P O R T A T I O N S.		
	DIFFÉRENCE EN PCT.		INDEX-NUMBER.	DIFFÉRENCE EN PCT.		INDEX-NUMBER.
	EN MOINS.	EN PLUS.		EN MOINS.	EN PLUS.	
1872	—	—	109	—	—	109
1877	7 <sup>27</sup>	—	101 <sup>08</sup>	17 <sup>70</sup>	—	89 <sup>71</sup>
1878	7 <sup>45</sup>	—	93 <sup>55</sup>	3 <sup>75</sup>	—	86 <sup>35</sup>
1879	5 <sup>10</sup>	—	88 <sup>78</sup>	5 <sup>98</sup>	—	81 <sup>19</sup>
1880	—	5 <sup>58</sup>	93 <sup>75</sup>	—	4 <sup>29</sup>	84 <sup>67</sup>
1881	0 <sup>63</sup>	—	93 <sup>16</sup>	4 <sup>55</sup>	—	80 <sup>82</sup>
1882	1 <sup>90</sup>	—	91 <sup>39</sup>	0 <sup>61</sup>	—	80 <sup>33</sup>
1883	3 <sup>36</sup>	—	88 <sup>32</sup>	3 <sup>41</sup>	—	77 <sup>59</sup>
1884	5 <sup>84</sup>	—	83 <sup>16</sup>	3 <sup>90</sup>	—	74 <sup>57</sup>
1885	5 <sup>54</sup>	—	78 <sup>55</sup>	4 <sup>62</sup>	—	71 <sup>12</sup>
1886	6 <sup>42</sup>	—	73 <sup>51</sup>	6 <sup>70</sup>	—	66 <sup>35</sup>
1887	1 <sup>17</sup>	—	72 <sup>65</sup>	—	0 <sup>27</sup>	66 <sup>53</sup>
1888	—	2 <sup>46</sup>	74 <sup>44</sup>	—	0 <sup>69</sup>	66 <sup>99</sup>
1889	—	1 <sup>34</sup>	75 <sup>39</sup>	—	2 <sup>26</sup>	68 <sup>50</sup>
1890	0 <sup>98</sup>	—	74 <sup>65</sup>	—	5 <sup>32</sup>	72 <sup>14</sup>
1891	—	0 <sup>11</sup>	74 <sup>73</sup>	1 <sup>13</sup>	—	71 <sup>32</sup>
1892	4 <sup>29</sup>	—	71 <sup>52</sup>	4 <sup>79</sup>	—	67 <sup>90</sup>
1893	1 <sup>96</sup>	—	70 <sup>12</sup>	1 <sup>41</sup>	—	66 <sup>94</sup>
1894	7 <sup>95</sup>	—	64 <sup>55</sup>	4 <sup>25</sup>	—	64 <sup>10</sup>







MONTANT total des Importations et Exportations de la GRANDE BRETAGNE et l'IRLANDE dans les années 1854 à 1894 avec les moyennes par époques quinquennales et par habitant.

ANNÉE.	IMPORTATIONS.		RÉEXPORTATION DES MARCHANDISES IMPORTÉES.		MONTANT NET DES IMPORTATIONS.		EXPORTATIONS.		MONTANT TOTAL DES IMPORTATIONS, RÉEXPORTATIONS ET EXPORTATIONS.		RAPPORT ENTRE LE MONTANT NET DES IMPORTATIONS ET LES EXPORTATIONS EN P. %.	
	MONTANT TOTAL.	MONTANT P. HABITANT.	MONTANT TOTAL.	MONTANT P. HABITANT.	MONTANT TOTAL.	MONTANT P. HABITANT.	MONTANT TOTAL.	MONTANT P. HABITANT.	MONTANT TOTAL.	MONTANT P. HABITANT.	IMPORTATION.	EXPORTATION.
	En millions de £	£ sh. p.	En millions de £	£ sh. p.	En millions de £	£ sh. p.	En millions de £	£ sh. p.	En millions de £	£ sh. p.		
1854	152	5.10.2	19	0.13.6	133	4.16.9	97	3.10.2	268	9.14.0	57 <sup>83</sup>	42 <sup>17</sup>
1855	143		21		122		96		260		55 <sup>96</sup>	44 <sup>04</sup>
1856	172		23		149		116		311		56 <sup>23</sup>	43 <sup>77</sup>
1857	188		24		164		122		334		57 <sup>34</sup>	42 <sup>66</sup>
1858	164		23		141		117		304		54 <sup>65</sup>	45 <sup>35</sup>
1859	179		25		154		130		334		54 <sup>23</sup>	45 <sup>77</sup>
Moyenne quinquennale.	169	6.0.3	23	0.16.7	146	5.3.7	116	4.2.4	308	10.19.2	55 <sup>73</sup>	44 <sup>27</sup>
1860	210		29		181		136		375		57 <sup>10</sup>	42 <sup>90</sup>
1861	217		35		182		125		377		59 <sup>28</sup>	40 <sup>72</sup>
1862	226		42		184		124		392		59 <sup>74</sup>	40 <sup>26</sup>
1863	249		50		199		147		446		57 <sup>31</sup>	42 <sup>49</sup>
1864	275		52		223		160		487		58 <sup>22</sup>	41 <sup>78</sup>
Moyenne quinquennale.	235	8.1.2	42	1.8.5	193	6.12.9	138	4.14.8	415	14.4.3	58 <sup>31</sup>	41 <sup>69</sup>
1865	271		53		218		166		490		56 <sup>77</sup>	43 <sup>23</sup>
1866	295		50		245		189		534		56 <sup>45</sup>	43 <sup>55</sup>
1867	275		45		230		181		501		55 <sup>96</sup>	44 <sup>04</sup>
1868	295		48		247		179		522		57 <sup>98</sup>	42 <sup>02</sup>
1869	295		47		248		190		532		56 <sup>62</sup>	43 <sup>88</sup>
Moyenne quinquennale.	286	9.8.2	49	1.11.11	237	7.16.3	181	5.19.0	516	16.19.1	56 <sup>70</sup>	43 <sup>50</sup>
1870	303		44		259		200		547		56 <sup>43</sup>	43 <sup>57</sup>
1871	331		61		270		223		615		54 <sup>77</sup>	45 <sup>23</sup>
1872	355		58		297		256		669		53 <sup>71</sup>	46 <sup>29</sup>
1873	371		56		315		255		682		55 <sup>26</sup>	44 <sup>74</sup>
1874	370		58		312		240		668		56 <sup>52</sup>	43 <sup>48</sup>
Moyenne quinquennale.	316	10.17.2	55	1.14.10	291	9.2.4	235	7.7.3	636	19.19.3	55 <sup>82</sup>	44 <sup>68</sup>
1875	374		58		316		223		655		58 <sup>63</sup>	41 <sup>87</sup>
1876	375		56		319		201		632		61 <sup>35</sup>	38 <sup>65</sup>
1877	394		54		340		199		647		63 <sup>08</sup>	36 <sup>92</sup>
1878	369		52		317		193		614		62 <sup>16</sup>	37 <sup>84</sup>
1879	363		57		306		192		612		61 <sup>45</sup>	38 <sup>55</sup>
Moyenne quinquennale.	375	11.3.5	55	1.13.1	320	9.10.4	202	6.0.0	632	18.16.6	61 <sup>30</sup>	38 <sup>70</sup>
1880	411		63		348		223		697		60 <sup>95</sup>	39 <sup>05</sup>
1881	397		63		334		234		694		58 <sup>80</sup>	41 <sup>20</sup>
1882	413		65		348		242		720		58 <sup>98</sup>	41 <sup>02</sup>
1883	427		65		362		240		732		60 <sup>13</sup>	39 <sup>87</sup>
1884	390		63		327		233		686		59 <sup>45</sup>	40 <sup>55</sup>
Moyenne quinquennale.	408	11.11.0	64	1.16.4	344	9.14.9	234	6.12.9	706	20.0.1	59 <sup>52</sup>	40 <sup>48</sup>
1885	371		58		313		213		642		59 <sup>51</sup>	40 <sup>49</sup>
1886	350		56		294		213		619		57 <sup>99</sup>	42 <sup>01</sup>
1887	362		59		303		222		643		57 <sup>72</sup>	42 <sup>28</sup>
1888	388		64		324		234		686		58 <sup>06</sup>	41 <sup>94</sup>
1889	427		67		360		249		743		59 <sup>11</sup>	40 <sup>89</sup>
Moyenne quinquennale.	379	10.4.10	61	1.12.10	318	8.11.11	226	6.2.0	666	17.19.9	58 <sup>46</sup>	41 <sup>54</sup>
1890	421		65		356		263		749		57 <sup>51</sup>	42 <sup>49</sup>
1891	435		62		373		247		745		60 <sup>08</sup>	39 <sup>97</sup>
1892	424		65		359		227		715		61 <sup>26</sup>	38 <sup>74</sup>
1893	405		59		346		218		681		61 <sup>35</sup>	38 <sup>65</sup>
1894	409		58		351		216		682		61 <sup>90</sup>	38 <sup>10</sup>
Moyenne quinquennale.	419	10.15.5	62	1.11.10	357	9.3.7	234	6.0.4	715	18.7.7	60 <sup>41</sup>	39 <sup>59</sup>











1793

1793

LABORATORIA  
« S. Cog